

KIA9_AKPM_025

PENGARUH ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI, DAN OPINI AUDIT TERHADAP RETURN SAHAM

Maya Julio Budiningsih¹⁾, Mayasari²⁾, Devvy Noveliza³⁾

¹Institut Bisnis dan Informatika (IBI) Kosgoro 1957
email: Mayajulio11@gmail.com

²Institut Bisnis dan Informatika (IBI) Kosgoro 1957
email: mayasari2211@gmail.com

³Institut Bisnis dan Informatika (IBI) Kosgoro 1957
email: novellya.moet@gmail.com

Abstract

This study was conducted to determine the effect of operating cash flow, accounting profit, and audit opinion on stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. The population in this study amounted to 162 companies with a sample of 18 companies. The analysis technique used is multiple linear regression and hypothesis testing using t-test and F-test with a significant level of 5%. The results showed that partially operating cash flow had no and no significant effect on stock returns, accounting profit had a significant positive effect on stock returns, and audit opinion had a significant negative effect on stock returns. Simultaneously, the results showed that operating cash flow, accounting profit, and audit opinion had a significant positive effect on stock returns.

Keyword: *Operating Cash Flow, Accounting Profit, Audit Opinion, Stock Returns*

PENDAHULUAN

Seiring dengan meningkatnya kebutuhan pasar, semakin bertambah pula jumlah unit usaha serta kegiatan ekonomi. Salah satu kendala yang dimiliki perusahaan ialah mengenai permodalan yang diperlukan untuk keberlangsungan kegiatan usahanya. Untuk itu pemerintah telah menyiapkan lembaga pasar modal sebagai sarana pendanaan dan penyedia modal dimana dana tersebut dihimpun melalui transaksi jual beli saham antara perusahaan dengan investor yang disebut dengan investasi.

Sama halnya dengan pelaku usaha, investorpun mengharapkan keuntungan yang tinggi, dalam hal ini keuntungan berupa *return* saham, namun nyatanya tidak selalu demikian karena tinggi rendahnya *return* saham dipengaruhi oleh banyak faktor. Beberapa faktor tersebut bisa dilihat melalui informasi yang tercantum dalam laporan keuangan seperti laporan arus kas, laba akuntansi, dan opini audit.

Angka pada arus kas akan dimanfaatkan investor untuk menganalisa seberapa efisien pengelolaan kas, arus kas juga merupakan indikator untuk melihat adanya fleksibilitas keuangan perusahaan. Selain itu laba akuntansi dapat menjadi penentu indikator untuk mengukur kinerja perusahaan karena kandungan informasi pada laba akuntansi dipercaya lebih tinggi dibanding dengan komponen laporan keuangan lainnya. Sementara opini audit dapat memberikan gambaran kebenaran atas penyajian laporan keuangan perusahaan.

Ada kemungkinan bahwa investor kurang memperhatikan faktor-faktor lain yang bisa saja berpengaruh terhadap pergerakan harga saham dan mengakibatkan bergeraknya *return* saham. Seperti factor penurunan harga saham PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk karena telah ditemukan indikasi pelanggaran berupa manipulasi laporan keuangan namun investor tidak menyadari faktor tersebut. Tujuan penelitian ini untuk meneliti kembali pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, dan opini auditor terhadap *return*

saham pada perusahaan manufaktur baik secara parsial maupun secara simultan

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal menerangkan bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik akan mengirim sinyal atau tanda berupa laporan keuangan yang baik, sehingga akan ditanggapi dengan baik pula oleh pihak pemakai laporan keuangan.

Menurut Fauziah (2017), manajemen perusahaan yang didasari motivasi *signaling* yang berkaitan dengan pembagian dividen merupakan harapan bahwa kinerja perusahaan mampu memberikan sinyal positif terhadap suatu investasi.

Laporan Arus Kas

Arus kas operasi menurut Sulasih, dkk (2021), yaitu arus kas dari kegiatan operasional yang diperoleh dari aktivitas penghasilan utama perusahaan. Jumlah arus kas operasi menggambarkan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Pengukuran arus kas operasi adalah sebagai berikut:

AKO = AKO Masuk – AKO Keluar

Laba Akuntansi

Purba. D. & Sianturi (2021) menjelaskan bahwa laba akuntansi merupakan laba bersih setelah pajak yang berguna untuk mengukur pengembalian investasi. Laba yang diperoleh perusahaan dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Karena tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh laba sebesar-besarnya. Laba akuntansi dapat dirumuskan sebagai berikut:

Laba Akuntansi = Laba Kotor – Beban Operasi – Beban Lain-lain + Pendapatan Lain-lain - Pajak

Opini Audit

Menurut Nugrahani & Ruhayat (2018), opini audit adalah pendapat atas kewajaran laporan keuangan perusahaan serta kesimpulan yang diberikan oleh auditor terhadap proses audit yang telah dilaksanakan. Bagi calon investor, opini audit menjadi salah satu pertimbangan penting karena laporan keuangan sudah tersaji secara lengkap dan terperinci.

Variabel opini audit diukur menggunakan variabel *dummy*, nilainya adalah 1 dan 0. Jika yang diperoleh perusahaan adalah opini wajar tanpa pengecualian maka diberi nilai 1. Jika yang diperoleh perusahaan adalah opini selain wajar tanpa pengecualian maka diberi nilai 0.

Return Saham

Return saham adalah hasil atau keuntungan yang didapatkan dari investasi saham. Kristanti (2018), menyatakan bahwa *return* saham sama halnya suatu keuntungan yang menjadi harapan investor selama berinvestasi dan sebagai imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko. *Return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

Keterangan :

$$R_t = \text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

R_t adalah *return* saham pada periode t

P_t adalah harga penutupan saham pada periode t

P_{t-1} adalah harga penutupan saham pada periode sebelumnya

Hubungan Antar Variabel

1. Arus kas operasi dengan *Return* Saham

Novi et al. (2020) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kandungan informasi pada arus kas operasi tidak dimanfaatkan investor untuk bahan pertimbangan dalam berinvestasi.

H1: Arus kas operasi diduga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham secara parsial.
2. Laba Akuntansi dengan *Return* Saham

Anggraeni & Fitria (2020), mengungkapkan bahwa kondisi laba akuntansi yang membaik akan berdampak nyata pada kinerja saham. Perusahaan yang menghasilkan laba semakin besar, maka secara otomatis perusahaan itu akan mampu membagikan dividen yang semakin besar pula.

H2: Laba akuntansi diduga memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham secara parsial.
3. Opini Audit dengan *Return* Saham

Menurut Nugroho & Kencana (2018), pasar akan mengirimkan sinyal positif pada perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan opini audit wajar tanpa pengecualian. Tetapi apabila laporan keuangan memperoleh opini selain wajar tanpa pengecualian maka akan menimbulkan sinyal negatif bagi investor.

H3: Opini audit diduga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham secara parsial.

4. Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, dan Opini Audit dengan *Return* Saham

Tujuan diterbitkannya laporan keuangan yaitu untuk memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan. Kinerja yang dimaksud dapat tercermin dari laba yang diperoleh, kesehatan arus kas, hingga keabsahan laporan keuangan dalam bentuk opini audit.

H4: Arus kas operasi, laba akuntansi, dan opini audit diduga memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham secara simultan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan yang telah diaudit periode 2016-2019. Variabel yang digunakan ialah variabel dependen berupa *return* saham, dan variabel independen berupa arus kas operasi, laba akuntansi, dan opini audit. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan menentukan terlebih dahulu kriteria yang akan menjadi sampel penelitian. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan Uji-t dan Uji-F dengan tingkat signifikan 5%. Berikut adalah proses seleksi data yang dilakukan:

Tabel 1 Sampel Penelitian

Keterangan		Jumlah
Total perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia		162
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.	(37)
2	Terdapat laporan keuangan tahunan yang telah diaudit periode 31 Desember 2016 sampai dengan 31 Desember 2019.	(90)
3	Laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah.	(17)
Total perusahaan sampel		18
Jumlah tahun penelitian		4
Total sampel selama periode penelitian		72

Sumber: Data diolah

Berdasarkan proses seleksi sebagaimana tertera pada tabel 1, terdapat 18 perusahaan manufaktur yang termasuk dalam keseluruhan kriteria yang ditentukan, dengan periode penelitian selama 4 tahun, sehingga diperoleh sampel sebanyak 72 sampel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik

Tabel 2 Hasil Uji Regresi Linear Berganda & Uji Statistik t Coefficients^a

Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.200	.084	2.37	.02		
	Arus Kas Operasi	7.294	.000	.494	.62	.670	1.49
	Laba Akuntansi	2.086	.000	.265	.215	.03	1.26
	Opini Audit	-.204	.089	-.279	-.02	.821	1.21

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data diolah

Tabel 3 Hasil Uji Statistik F ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	1.551	3	.517	5.137	.003 ^b
	Residual	6.845	68	.101		
	Total	8.397	71			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Opini Audit, Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi

Sumber: Data diolah

Interpretasi Hasil Analisis

1. Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham

Pengujian hipotesis menunjukkan t-hitung 0,494 < t-tabel 1,993 dan sig-t 0,623 > 0,05 yang dapat diartikan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Yudowati (2020) dan Mastu'ah et al. (2019) yang menyatakan bahwa arus kas operasi memiliki dampak positif terhadap *return* saham.

Arus kas operasi merupakan salah satu faktor fundamental yang digunakan oleh investor sebagai indikator untuk mengambil keputusan investasi. Namun diluar faktor fundamental, ada faktor lain yang tidak diteliti seperti faktor teknikal, kondisi ekonomi dan politik yang mampu mempengaruhi *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan arus kas operasi tidak serta merta mampu menaikkan *return* saham, sehingga disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham

Pengujian hipotesis menunjukkan $t\text{-hitung } 2,152 > t\text{-tabel } 1,993$ dan $\text{sig-t } 0,035 < 0,05$ yang berarti laba akuntansi memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Penelitian ini sependapat dengan Novi et al. (2020) dan Anggraeni & Fitria (2020) yang menyatakan bahwa variabel laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, yang berarti semakin tinggi laba akuntansi maka akan semakin tinggi pula *return* saham yang dibagikan kepada investor.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa laba akuntansi yang diperoleh perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor, yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga investor menggunakan informasi laba akuntansi sebagai tolak ukur dalam menentukan investasinya. Ketika investor banyak yang melakukan pembelian saham maka harga saham tersebut akan semakin tinggi. Investasi tersebut juga dapat menjadi tambahan modal bagi perusahaan sehingga perusahaan akan mampu menjalankan operasionalnya dengan baik. Ketika kinerja perusahaan semakin baik, pendapatan bertambah, laba yang didapatkan akan bertambah pula. Apabila laba yang didapat semakin tinggi, dividen yang dibagikanpun akan semakin bertambah. Hal ini dapat berpengaruh terhadap naiknya *return* saham yang diperoleh investor.

3. Pengaruh opini audit terhadap *return* saham

Pengujian hipotesis menunjukkan $t\text{-hitung negatif } 2,305 > t\text{-tabel } 1,993$ dan $\text{sig-t } 0,024 < 0,05$ yang berarti opini audit memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Penelitian ini memperkuat penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nugroho & Kencana (2018) dengan hasil opini audit berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan opini audit Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk melihat kinerja perusahaan, dan opini audit wajar tanpa pengecualian juga dinilai sebagai tanda akan kebenaran seluruh isi laporan keuangan yang diterbitkan, sehingga dapat menarik minat investor dan menambah kepercayaan investor untuk melakukan investasi dan akan mengakibatkan kenaikan *return* saham. Tetapi apabila laporan keuangan yang diterbitkan memperoleh opini selain wajar tanpa pengecualian maka dapat menimbulkan sinyal negatif bagi investor sehingga mempengaruhi kepercayaan investor dan pemakai laporan keuangan lainnya, dan berpengaruh pula terhadap penurunan *return* saham.

4. Pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, dan opini audit terhadap *return* saham

Pengujian hipotesis menunjukkan $F\text{-hitung } 5,137 > F\text{-tabel } 2,732$ dan $\text{sig-F } 0,003 < 0,05$ yang memiliki arti bahwa variabel arus kas operasi, laba akuntansi, dan opini audit secara simultan berpengaruh signifikan positif terhadap variabel *return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Farida (2020), Anggraeni & Fitria (2020), dan Ismaya (2017), serta mendukung hipotesis keempat yang menunjukkan semua variabel independen yang diteliti secara keseluruhan dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham. Hal ini juga menunjukkan bahwa informasi yang tercantum dalam laporan keuangan digunakan oleh investor sebagai tolak ukur dan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara parsial. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa kenaikan arus kas operasi tidak serta merta mampu menaikkan *return* saham.
- Laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham secara parsial. Laba yang diperoleh perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi, dan investor juga beranggapan bahwa apabila laba yang didapat oleh perusahaan semakin tinggi, dividen yang dibagikan juga semakin bertambah.
- Opini audit berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham secara parsial. Hasil pengujian ini

menandakan bahwa opini audit Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga akan berdampak pada kenaikan *return* saham.

- Arus kas operasi, laba akuntansi, dan opini audit berpengaruh signifikan positif secara simultan atau secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini terdapat pada jumlah sampel yang kurang memadai serta hanya menggunakan tiga variabel yang mempengaruhi *return* saham sehingga hasilnya masih jauh dari kesempurnaan dalam meneliti faktor pengaruh *return* saham.

Saran

- Sebaiknya investor memperhatikan variabel arus kas operasi sebelum berinvestasi di pasar modal karena arus kas operasi merupakan faktor penting dalam menilai kondisi keuangan perusahaan walaupun dalam penelitian ini variabel arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Begitu pula dengan variabel laba akuntansi dan opini audit yang sudah sepatutnya mendapatkan perhatian dari investor dan menjadi pertimbangan bagi investor karena dalam penelitian ini variabel laba akuntansi dan opini audit terbukti berpengaruh terhadap *return* saham.
- Untuk penelitian selanjutnya dengan tema yang sejenis, diharapkan menambah variabel lain yang belum diteliti pada penelitian ini dan menambah periode penelitian. Serta variabel yang tidak berpengaruh pada penelitian ini sebaiknya menggunakan perhitungan dari pendapat lain dari variabel tersebut yang mampu mencerminkan variabel yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, & Fitria, A. (2020). Pengaruh perubahan arus kas, laba akuntansi dan kebijakan hutang terhadap *return* saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(4), 1–20.
- Dewi, I. K., & Yudowati, S. P. (2020). Analisis Komponen Arus Kas, Manajemen Modal Kerja, dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(4), 566–580.
- Farida, E. I. (2020). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham. *Skripsi*.
- Fauziah, F. (2017). Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris. In *Pustaka Horizon*.
- Ismaya, R. (2017). Implikasi Ketepatan Laporan Keuangan, Opini Audit, Pergantian Jasa Audit dan Dividen terhadap Return Saham. *Skripsi*.
- Kristanti, I. N. (2018). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Peraih Investment Award (Best Issuers) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 29–44. <https://doi.org/10.32639/jiak.v7i2.217>
- Mastu'ah, Maslichah, & Junaidi. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Price Earnings Ratio, dan Dividend Yield terhadap Return Saham. *E-Jra*, 08(05), 114–130. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/viewFile/4074/3548>
- Novi, M. K., Ask, N. S., & Sudaryanti, D. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode
- Nugrahani, S., & Ruhayat, E. (2018). Pengaruh Opini Audit Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Kantor Akuntan Publik Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(1), 74. <https://doi.org/10.30656/jak.v5i1.505>
- Nugroho, N. E., & Kencana, P. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan Opini Auditor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013-2015. *Media Akuntansi*, 30(01), 1–14.
- PSAK 1 (Revisi) - Penyajian Laporan Keuangan (pp. 1–40). (2014).

PSAK 2 (Revisi) - Laporan Arus Kas (p. PSAK No.2). (2014).

Purba, D. & Sianturi (2021). Akuntansi Manajemen Untuk Ekonomi dan Teknik. Penerbit NEM. 129.

Sulasih, dkk. (2021). Studi Kelayakan Bisnis. Yayasan Kita Menulis. 122.

www.idx.co.id