

Pengaruh *earnings*, arus kas, ukuran perusahaan, ROI dan DER terhadap *return* saham

Fransiska Federika Kandami, Hastutie Noor Andriati, Cornelia Desiana Matani

Universitas Cenderawasih

E-mail: fkandami99@gmail.com, crysanta@yahoo.com, corrymatani@gmail.com

Abstrak

Alasan utama investor melakukan investasi pada pasar modal adalah untuk mendapatkan pengembalian atau return saham. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, return on investment dan debt to equity ratio terhadap return saham serta populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan LQ 45 periode 2015-2020. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling dengan sampel 20 perusahaan. Metode analisis data menggunakan metode regresi berganda dengan alat analisis data yaitu SPSS versi 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, return on investment dan debt to equity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Tidak terdapat perbedaan dari laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan return saham pada sebelum pandemi dan selama pandemi covid-19. Namun terdapat perbedaan dari ukuran perusahaan, return on investment dan debt to equity ratio pada sebelum pandemi dan selama pandemi covid-19.

Kata Kunci: *arus kas, DER, earnings, return saham, ROI, ukuran perusahaan.*

DOI: [10.20885/ncaf.vol4.art17](https://doi.org/10.20885/ncaf.vol4.art17)

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sumber pendanaan proyek nasional dan internasional yang dibutuhkan guna mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Salah satu cara untuk mengukur pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal (Liputan6.com). Alasan utama investor melakukan investasi pada pasar modal adalah untuk mendapatkan *return* atau pengembalian yang maksimal. Untuk mendapatkan *return* yang maksimal, investor harus mengetahui informasi penting tentang perusahaan (Mardhiyah, 2017). Salah satu indikator yang terdapat dalam laporan keuangan dan sering digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah laba. Laba secara akuntansi atau laba akuntansi adalah laba dari total pendapatan dikurangi dengan biaya akuntansi perusahaan.

Laba akuntansi digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dan memperkirakan risiko dalam berinvestasi (Darmayanti, 2018). Investor dan kreditor juga dapat memprediksi kemampuan perusahaan dari arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan. Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan terkait dengan penerimaan dan pengeluaran kas dengan mengelompokkan transaksi dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Informasi penting lainnya yang sering digunakan investor adalah menentukan *size* perusahaan (Diana dkk., 2019). Ukuran atau *size* perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki dampak terhadap profitabilitas perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas yang menjadi tolak ukur bagi investor adalah *return on investment* (Hanindi, 2018). ROI merupakan rasio hasil dari total aktiva yang digunakan oleh perusahaan (Amalia, 2019). Rasio keuangan yang juga menjadi pertimbangan bagi investor adalah *Debt to Equity Ratio*. Suatu perusahaan akan dikatakan baik, jika komposisi modal melebihi hutang. DER dapat diartikan sebagai rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Semakin tinggi nilai DER dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi tingkat risiko dalam perusahaan (Utari, 2016).

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal

Teori ini menerangkan bahwa dengan memberikan isyarat atau sinyal, manajemen telah berusaha memberikan informasi yang relevan dan dapat digunakan oleh investor untuk menyesuaikan keputusan mereka sesuai dengan pemahaman mereka tentang sinyal (Gunawan, 2019).

Laporan Keuangan

Laporan keuangan mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan pada waktu tertentu atau periode tertentu (Utami, 2019).

Laba Akuntansi

Laba akuntansi merupakan perbedaan antara keuntungan dari total pendapatan dikurangi dengan biaya akuntansi perusahaan (Pratama & Akbar, 2013).

Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan yang memberikan informasi terkait penerimaan dan pengeluaran kas dengan mengklasifikasikan transaksi dalam aktivitas operasi, investasi dan pendanaan (Harahap, 2011).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dihitung dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Susanty & Bastian, 2017).

Return On Investment

Return on investment adalah rasio keuangan yang menunjukkan hasil atau *return* dari total aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Maulita & Arifin, 2018).

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio adalah rasio yang menunjukkan banyaknya ekuitas yang dimiliki melalui utang kepada kreditor (Christiawan & Hendrawati, 2014).

Return Saham

Pengembalian saham atau *return* adalah tingkat pengembalian atau pembayaran tunai yang diterima karena kepemilikan saham pada awal investasi (Darmayanti, 2018).

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*

Laba yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan, hal ini menyebabkan kenaikan harga saham dan *return* saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba cenderung menaikkan harga sahamnya. Pemahaman tersebut menjelaskan bahwa jika perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar, maka perusahaan akan dapat membagikan dividen yang lebih besar dan secara positif akan mempengaruhi pengembalian atau *return* saham (Christiawan & Hendrawati, 2014).

H1 = Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Total arus kas dari kegiatan operasi merupakan indikator penentu apakah aktivitas utama perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada pendanaan eksternal (Purwanti dkk., 2015). Peningkatan arus kas dari aktivitas

operasi memberikan sinyal positif bagi investor dan kreditor terkait kinerja masa depan perusahaan yang akan mempengaruhi *return* saham.

H2 = Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap *Return* Saham

Arus kas dari aktivitas investasi dapat menjadi tolak ukur bagi investor untuk menilai kinerja masa depan perusahaan. Semakin besar perusahaan melakukan investasi, maka semakin besar sumber daya untuk menghasilkan pendapatan di masa depan. Oleh karena itu investor akan tertarik untuk berinvestasi dan harga saham akan naik, sehingga *return* saham juga akan meningkat (Basuki, 2017).

H3 = Arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *Return* Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang menyebabkan perubahan dalam ekuitas perusahaan. Aktivitas yang menambah sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan saham dan saham baru, dapat meningkatkan struktur modal di perusahaan (Purwanti dkk., 2015). Peningkatan struktur modal perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor yang akan mengakibatkan perubahan harga saham dan *return* saham.

H4 = Arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham

Tingkat pengembalian atau *return* saham perusahaan besar lebih besar daripada tingkat pengembalian saham perusahaan kecil karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar relatif lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih banyak berspekulasi dan memilih perusahaan besar agar mendapatkan *return* yang maksimal (Setiyono & Amanah, 2016).

H5 = Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return on Investment* terhadap *Return* Saham

Nilai *return on investment* dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan akan dapat menghasilkan keuntungan dari produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai ROI, maka keuangan perusahaan akan semakin baik. Kondisi keuangan perusahaan yang baik, akan memberikan sinyal yang baik bagi investor. Sinyal yang baik akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Kenaikan permintaan akan mengakibatkan peningkatan *return* saham (Devy, 2018).

H6 = *Return on investment* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Tingkat nilai DER dibawah 50% dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang aman. Semakin rendah nilai DER, semakin baik atau aman kewajiban harus ditanggung dana sendiri. Investor akan lebih tertarik dan berminat investasikan dana di perusahaan dengan nilai DER yang lebih rendah, ini akan berdampak pada kenaikan harga saham dan tingkat pengembalian atau *return*.

H7 = *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Perbedaan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Ukuran Perusahaan, *Return on Investment*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return* Saham Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

Dampak pandemi covid-19 menghambat kegiatan ekonomi dan perdagangan Indonesia serta menyebabkan koreksi yang mendalam di pasar modal Indonesia. Pandemi covid-19 tersebut juga berdampak pada harga saham beberapa perusahaan antara lain: PT Astra International Tbk., PT Perusahaan Gas Negara Tbk., PT Semen Indonesia Tbk., PT United Tractor., PT Gudang Garam Tbk., PT Indocement Tunggul Perkasa Tbk., PT Bank Negara Indonesia. Harga saham dapat berubah karena

kondisi fundamental perusahaan, tren jual beli investor, manipulasi harga saham dan kepanikan dan status perekonomian nasional (Idris, 2020).

H8 = Terdapat perbedaan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, *return on investment*, *debt to equity ratio* dan *return* saham sebelum dan selama pandemi covid-19.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Populasi penelitian menggunakan perusahaan Indeks LQ 45 periode 2015-2020. Sampel penelitian berjumlah 20 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria (1) Perusahaan terdaftar pada Indeks LQ 45 periode 2015-2020, (2) Perusahaan yang *listing* pada Indeks LQ 45 periode 2015-2020, (3) Perusahaan yang secara lengkap melaporkan laporan keuangannya periode 2015-2020, (4) Perusahaan yang melaporkan laba positif untuk periode 2015-2020, dan (5) Perusahaan menyatakan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.

Definisi Operasional Variabel

a) *Return* Saham

Jenis pengembalian (*return*) yang digunakan adalah *return* aktual yang merupakan *capital gain*.

$$RS = \frac{Pit - Pit-1}{Pit-1}$$

b) Laba Akuntansi

Laba yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak.

c) Arus Kas Operasi

Arus kas operasi diperoleh dari selisih antara arus kas masuk dan arus kas keluar dari aktivitas operasi.

$$AKO \text{ Masuk} - AKO \text{ Keluar}$$

d) Arus Kas Investasi

Arus kas investasi diperoleh dari selisih antara arus kas masuk dan arus kas keluar dari aktivitas investasi.

$$AKI \text{ Masuk} - AKI \text{ Keluar}$$

e) Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan diperoleh dari selisih antara arus kas masuk dan arus kas keluar dari aktivitas pendanaan.

$$AKP \text{ Masuk} - AKP \text{ Keluar}$$

f) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma total aktiva.

$$SP = \ln \text{ Total Aktiva}$$

g) *Return On Investment*

Return on investment adalah kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari aktiva yang digunakan.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

h) *Debt to Equity Ratio*

Rasio utang terhadap ekuitas diperoleh dengan membagi semua utang perusahaan dengan semua modal (ekuitas) yang dimiliki oleh perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Penggunaan analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan gambaran yang jelas dan terperinci berdasarkan data atau informasi yang telah diperoleh. Uji normalitas merupakan syarat yang utama dalam penelitian karena merupakan syarat pokok dalam analisis data. Multikolineritas artinya

antar variabel independen yang ada pada model regresi mempunyai hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada diagram *scartterplot*. Model regresi yang baiknya seharusnya tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Autokorelasi adalah korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu dan tempat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi (Purnomo, 2016).

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji f digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen secara bersamaan. Uji t digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi masing-masing pengaruh variabel dependen secara parsial terhadap variabel dependen (Purnomo, 2016). Uji *paired sample t-test* dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah perlakuan atau keadaan yang berbeda akan memberikan hasil yang berbeda pada rata-rata secara statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini telah melewati uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi dengan hasil yang baik.

Tabel 1. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.348 ^a	.121	.011

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah 0,011 atau 1,1%. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, *return on investment*, dan *debt to equity ratio* sebesar 1,1%. Sementara sisanya sebesar 98,9% dapat dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Simultan

Model	F	Sig.
1	1.102	.375 ^b
	Regression	
	Residual	
	Total	

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai f-hitung (1.102) dengan nilai signifikansi (0,375), sedangkan nilai f-tabel (2.18). Ini berarti bahwa nilai f-hitung (1.102) < nilai f-tabel (2,18) dan nilai signifikansi > 0,05 dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, *return on investment*, dan *debt to equity ratio* bersama-sama tidak berpengaruh pada *return* saham.

Tabel 3. Hasil Uji Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.139	.414		-.336	.738
LN_LA	.011	.035	.078	.320	.750
LN_AKO	.038	.049	.259	.780	.439
1 LN_AKI	-.044	.035	-.383	-1.260	.213
LN_AKP	.015	.028	.123	.530	.598
LN_SIZE	-.014	.030	-.124	-.482	.632
LN_ROI	.001	.756	.000	.001	.999
LN_DER	.043	.023	.319	1.871	.067

Berdasarkan tabel diatas dapat diinterpretasikan bahwa laba akuntansi mempunyai t-hitung $0,320 < t\text{-tabel } 2,003$ dengan nilai signifikansi $0,750 > 0,05$. Hal ini berarti laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya laba akuntansi terhadap *return* saham dikarenakan investor tidak sepenuhnya berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki laba tinggi dapat memberikan *return* yang tinggi bagi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Rahmasari, 2014), (Rachmawati, 2016) dan (Razak & Syafitri, 2018). Arus kas operasi mempunyai t-hitung $0,780 < t\text{-tabel } 2,003$ dengan nilai signifikansi $0,439 > 0,05$. Hal ini berarti arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya arus kas operasi terhadap *return* saham disebabkan manajemen perusahaan atau para investor menyadari bahwa arus kas operasi tidak menjamin perusahaan mampu menjalankan aktivitas usahanya di masa depan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian (Nurdiana, 2018), (Listianti & Sudradjat, 2020) dan (Suryani & Diyani, 2017).

Arus kas investasi mempunyai t-hitung $-1,260 < t\text{-tabel } 2,003$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,213 > 0,05$. Hal ini berarti arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya arus kas investasi terhadap *return* saham dikarenakan arus kas investasi tidak selalu menjadi parameter *return* saham sehingga manajemen perusahaan dan investor menyadari bahwa arus kas investasi tidak menjamin kegiatan usaha perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sandy (2017), Farida (2020) dan Cahyani (2019). Arus kas pendanaan mempunyai t-hitung $0,530 < t\text{-tabel } 2,003$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,598 > 0,05$. Hal ini berarti arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya arus kas pendanaan diakibatkan oleh informasi yang terdapat dalam arus kas pendanaan belum sepenuhnya digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pasar modal (Anjani, 2016). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Ginting (2015), Sinaga & Pamudji (2011) dan Pahmi (2018).

Ukuran perusahaan memiliki t-hitung $-0,482 < t\text{-tabel } 2,003$ dengan nilai signifikansi $0,632 > 0,05$. Hal ini ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap *return* saham dikarenakan investor yang berinvestasi di perusahaan besar tidak selalu menghasilkan *return* saham. Demikian juga, jika investor menanamkan modal mereka di perusahaan kecil tidak akan selalu menghasilkan *return* saham (Anugerah dkk., 2010). Hasil penelitian diatas sejalan dengan penelitian Adiwiratama (2012), Nursita (2021) dan Rajagukguk dkk. (2016).

Return on investment memiliki t-hitung $0,001 < t\text{-tabel } 2,003$ dengan nilai signifikansi $0,999 > 0,05$. Hal ini berarti *return on investment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya *return on investment* dikarenakan manajemen perusahaan kurang efisien sehingga investor menilai kinerja perusahaan tidak stabil dan menyebabkan harga saham menurun serta *return* saham juga akan menurun. Ini berarti rasio profitabilitas (*return on investment*) tidak dijadikan perhatian utama oleh investor dalam mempengaruhi nilai *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Maulita & Arifin (2018), Widasari & Faridoh (2017) dan Parawansa dkk. (2021).

Debt to equity ratio memiliki t-hitung $1,871 < t\text{-tabel } 2,003$ dengan nilai signifikansi $0,067 > 0,05$. Hal ini berarti *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya *debt to equity ratio* diakibatkan investor belum sepenuhnya menggunakan informasi yang ada dalam laporan keuangan untuk melakukan investasi. Informasi yang tersedia dalam laporan keuangan, dalam hal ini terkait dengan *debt to equity ratio* belum dapat memberikan sinyal bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyuningsih (2019), Parawansa dkk. (2021) dan Susanty & Bastian (2017).

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi laba akuntansi untuk tahun 2019 dan 2020 adalah sebesar 0,500 atau $> 0,05$ artinya bahwa antara laba akuntansi sebelum pandemi covid-19 dan laba akuntansi selama pandemi covid-19 tidak mengalami perbedaan (sama). Hal tersebut dikarena saham LQ 45 baik selama pandemi dan sebelum pandemi sangat aktif dalam perdagangan saham, oleh karena itu perusahaan LQ 45 lebih banyak menghasilkan laba perusahaan daripada kerugian.

Tabel di bawah menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari arus kas operasi untuk tahun 2019 dan 2020 adalah sebesar 0,539 atau $> 0,05$. Artinya bahwa antara arus kas operasi sebelum pandemi covid-19 dan arus kas operasi selama pandemi covid-19 adalah sama (tidak berbeda). Hal tersebut dikarenakan hampir sebagian besar perusahaan LQ 45 menghasilkan arus kas operasi yang positif baik

selama pandemi maupun sebelum pandemi. Nilai arus kas yang positif akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan LQ 45.

Tabel 4. Hasil Uji Beda

	Variabel	t	df	Sig. (2-tailed)	Hasil
Pair 1	LA19 - LA20	.688	19	.500	Sama
Pair 2	AKO19 - AKO20	-.625	19	.539	Sama
Pair 3	AKI19 - AKI20	.573	19	.574	Sama
Pair 4	AKP19 - AKP20	.598	19	.557	Sama
Pair 5	SIZE19 - SIZE20	-2.223	19	.039	Beda
Pair 6	ROI19 - ROI20	3.086	19	.006	Beda
Pair 7	DER19 - DER20	-2.301	19	.033	Beda
Pair 8	RS19 - RS20	1.376	19	.185	Sama

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari arus kas investasi untuk tahun 2019 dan 2020 adalah sebesar 0,574 atau $> 0,05$ artinya bahwa antara arus kas investasi sebelum pandemi covid-19 dan arus kas investasi selama pandemi covid-19 adalah sama (tidak berbeda). Hal tersebut dikarenakan baik selama pandemi maupun sebelum pandemi, perusahaan LQ 45 selalu melakukan perdagangan saham sehingga perusahaan tersebut selalu melakukan kegiatan berinvestasi. Akibatnya hasil analisis menunjukkan tidak ada perbedaan arus dari arus kas investasi baik selama pandemi maupun sebelum pandemi covid-19.

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari arus kas pendanaan untuk tahun 2019 dan 2020 adalah sebesar 0,557 atau $> 0,05$ artinya bahwa antara arus kas pendanaan sebelum pandemi covid-19 dan arus kas pendanaan selama pandemi covid-19 adalah sama (tidak berbeda). Hal tersebut dikarenakan perusahaan LQ 45 selalu melakukan perdagangan saham sehingga perusahaan tersebut selalu melakukan kegiatan pendanaan guna membiayai perusahaan dalam hal operasional perusahaan.

Tabel diatas menunjukkan bahwa signifikansi dari *size* perusahaan untuk tahun 2019 dan 2020 adalah sebesar 0,039 atau $< 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara size perusahaan sebelum pandemi covid-19 dan ukuran perusahaan selama pandemi covid-19. Hal tersebut diakibatkan karena perusahaan LQ 45 baik selama pandemi maupun sebelum pandemi covid-19 selalu menggabungkan perusahaan yang berkualitas baik. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 hampir semuanya merupakan perusahaan-perusahaan yang besar dengan kinerja perusahaannya adalah baik. Apabila kinerjanya baik, maka minat investor akan semakin tinggi.

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari *return on investment* untuk tahun 2019 dan 2020 adalah sebesar 0,006 atau $< 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara *return on investment* sebelum pandemi covid-19 dan *return on investment* selama pandemi covid-19. Perbedaan tersebut disebabkan oleh pendapatan atau penjualan yang diterima oleh sebagian besar perusahaan turun dari kuartal ketiga 2019 ke kuartal ketiga 2020. Hal tersebut diakibatkan selama pandemi beberapa perusahaan belum memaksimalkan aset yang ada pada perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Untuk itu rasio *return on investment* mengalami penurunan selama tahun 2020. Semakin rendah pendapatan atau penjualan perusahaan, semakin rendah rasio yang dihasilkan. Begitupun sebaliknya.

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi *debt to equity ratio* untuk tahun 2019 dan 2020 adalah sebesar 0,033 atau $< 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara *debt to equity ratio* sebelum pandemi covid-19 dan *debt to equity ratio* selama pandemi covid-19. Perbedaan tersebut dikarenakan nilai ekuitas yang dimiliki oleh sebagian besar perusahaan LQ 45 mengalami penurunan selama pandemi, untuk itu banyak perusahaan yang menggunakan bantuan eksternal berupa utang perusahaan untuk dapat mengembangkan perusahaannya agar dapat terus bertahan dalam kondisi pandemi.

Tabel diatas menunjukkan nilai signifikan dari *return* saham untuk tahun 2019 dan 2020 adalah sebesar 0,185 atau $> 0,05$ artinya antara *return* saham sebelum pandemi covid-19 dan *return* saham selama pandemi covid-19 adalah sama (tidak berbeda). Hal tersebut dikarenakan baik selama pandemi maupun sebelum pandemi perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 selalu membagikan *return* saham bagi setiap investor yang menanamkan modalnya pada saham mereka. Walaupun selama

pandemi perusahaan-perusahaan LQ 45 mengalami penurunan, namun perusahaan tetap memberikan return bagi investor, hal ini yang membuat kepercayaan investor semakin besar dan secara tidak langsung akan menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan LQ 45. Penelitian Violandani (2021) menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan rasio keuangan sebelum dan selama pandemi covid-19.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan, maka peneliti menyimpulkan bahwa secara simultan maupun parsial laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, *return on investment* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, tidak terdapat perbedaan dari laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan *return* saham pada sebelum pandemi dan selama pandemi covid-19. Namun terdapat perbedaan dari *size* perusahaan, *return on investment* dan *debt to equity ratio* pada sebelum pandemi dan selama pandemi covid-19.

Peneliti menggunakan indeks LQ 45 sebagai sampel, dimana hanya terhadap 45 perusahaan. Sampel yang dapat digunakan hanya 20 perusahaan, sehingga penelitian ini kurang dapat menunjukkan informasi yang lebih akurat. Penelitian ini hanya menggunakan variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, *return on investment* dan *debt to equity ratio*, dimana masih terdapat banyak faktor-faktor fundamental lain yang dapat mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini hanya mengambil waktu pengamatan sebanyak 5 tahun, sehingga data yang diperoleh masih kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memilih sampel penelitian yang lebih luas, misalnya perusahaan manufaktur atau seluruh perusahaan yang ada di BEI, agar hasilnya semakin akurat. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memilih variabel independen lainnya yang memiliki pengaruh pada *return* saham, seperti tingkat suku bunga, *net profit margin*, risiko sistematis (beta saham). Peneliti selanjutnya dapat menambahkan tahun pengamatan menjadi 8-10 tahun untuk jangka Panjang agar hasilnya semakin akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, J. (2012). Pengaruh informasi laba, arus kas dan size perusahaan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *JINAH (Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika)*, 2(1), 1–25.
- Amalia, D. (2019). Pengertian dan cara menghitung return on investment.
- Anjani, J. R. D. (2016). Pengaruh informasi arus kas, laba kotor, ukuran perusahaan, return on assets (ROA) dan debt equity ratio (DER) terhadap return saham (studi empiris pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014). *Jurnal Akuntansi*, 1–16.
- Anugerah, R., Hutabara, R., & Faradilla, W. (2010). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 18(1), 66–78.
- Basuki. (2017). Pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap return saham pada industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 1–18.
- Cahyani, A. P. R. (2019). Pengaruh kebijakan hutang, nilai perusahaan, ukuran perusahaan, arus kas investasi terhadap return saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. *Artikel Ilmiah*, 1–15.
- Christiawan, Y. J., & Hendrawati, L. (2014). Pengaruh debt to equity ratio, arus kas operasi, dan earnings terhadap return saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Business Accounting Review*, 2(2), 42–51.

- Darmayanti, N. (2018). Pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas dan size perusahaan terhadap return saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. *Journal of Management and Accounting (J-MACC)*, 1(2), 139–152.
- Devy, H. S. (2018). Profitabilitas terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 19(3), 36–46.
- Diana, S., Sochib, & Indrianasari, N. T. (2019). Pengaruh laba, arus kas dan size perusahaan terhadap return saham pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. *Progress Conference*, 2(1), 69–78.
- Farida, E. I. (2020). Pengaruh laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap return saham (study empiris pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 periode 2016-2018). *SKRIPSI*, 1–84.
- Ginting, S. (2015). Laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 1(2), 99–109.
- Gunawan, I. (2019). Evaluasi kinerja keuangan perusahaan go public yang listing di BEI pada tahun 2012-2016. *Jurnal Akuntansi*, 1–10.
- Hanindi, G. S. (2018). Pengaruh economic value added dan return on investment terhadap return saham (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016). *Doctoral Dissertation, University of Muhammadiyah Malang*.
- Harahap, S. S. (2011). Analisis kritis atas laporan keuangan. In *Divisi Perguruan Tinggi PT Raja Grafindo Persada* (p. 105 dan 303).
- Idris. (2020). 7 Saham perusahaan ini ambles parah di tengah wabah corona.
- Listianti, A., & Sudradjat. (2020). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 1(1), 94–107.
- Mardhiyah, A. (2017). Peranan Analisis return dan risiko dalam investasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 2(1), 1–17.
- Maulita, D., & Arifin, M. (2018). Pengaruh return on investment (ROI) dan earning per share (EPS) terhadap return saham syariah studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada indeks saham syariah Indonesia periode 2012-2016. *Jurnal Manajemen*, 8(1), 10–19.
- Muliana, V. . (2016). 7 Pasar modal terbesar di dunia.
- Nurdiana, D. (2018). Pengaruh Informasi laba, arus kas dan size perusahaan terhadap return saham pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kbazarab Ilmu Berazam*, 1(2), 170–180.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1.
- i, S. (2018). Pengaruh laba, arus kas, dan komponen arus kas, terhadap return saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Media Bina Ilmiah*, 12(9), 409–420.
- Parawansa, D. S., Rahayu, M., & Sari, B. (2021). Pengaruh ROA , DER , dan SIZE terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 4(2), 1–10.
- Pratama, S., & Akbar, D. A. (2013). Pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1–9.
- Purnomo, R. A. (2016). *Analisis statistik ekonomi dan bisnis dengan SPSS*. Cv. Wade Group.
- Purwanti, S., W, E. M., & Chomsatu, Y. (2015). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap return saham perusahaan yang listing di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(1), 113–123.

- Rachmawati, R. (2016). Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 140–157.
- Rahmasari, R. (2014). Pengaruh arus kas operasi, investasi dan pendanaan serta laba akuntansi terhadap Return Saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Komparten*, 12(2), 152–169.
- Rajagukguk, L., Wijono, C., & Pakpahan, Y. (2016). Pengaruh ROE, arus kas aktivitas operasi, ukuran perusahaan dan DER terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2012-2015. *Balance*, 15(1), 113–143.
- Razak, L. A., & Syafitri, R. (2018). Pengaruh laba akuntansi, total arus kas dan net profit margin terhadap return saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 1(1), 33–45.
- Sandy, E. M. (2017). Analisis komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan go public. *Artikel Skripsi*, 1(5), 1–28.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(5), 1689–1699.
- Sinaga, H. H., & Pamudji, S. (2011). Analisis Pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham. *Akuntansi & Keuangan*, 1–25.
- Suryani, & Diyani, L. A. (2017). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap return saham pada perusahaan otomotif. *Prosiding Semnas FPTVI Bali*, 637–649.
- Susanty, D., & Bastian, E. (2017). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham (studi pada perusahaan sektor pertambangan di BEI periode 2010 – 2016). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Utami, N. W. (2019). Jenis-jenis laporan keuangan dalam akuntansi. *Jurnal.id*.
- Utari. (2016). Perhatikan rasio-rasio ini agar tidak salah memilih saham. *Eputarforex.com*.
- Violandani, D. S. (2021). Analisis komparasi rasio keuangan sebelum dan selama pandemi covid-19 pada perusahaan terbuka yang terdaftar pada Indeks LQ 45. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Wahyuningsih, A. T. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta islamic index (JII) Periode 2014-2018. *Skripsi Akuntansi*, 1–25.
- Widasari, E., & Faridoh, V. (2017). Pengaruh return on invesment (ROI), return on equity (ROE), earning per share (EPS) dan economic value added (EVA) terhadap return saham. *Journal of Management Studies*, 4(2), 51–60.