

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *FIRM SIZE*, DAN *MOMENTUM*
TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45 PERIODE 2014 – 2018 DI BURSA
EFEK INDONESIA**

TITO MARTA SUGEMA DASUKI¹

The purpose of this study was to determine the effect of cash flows from operating activities, firm size (Firm Size) and momentum on stock returns. The variables of this study consist of cash flow from operating activities, firm size (Firm Size) in proxies with total assets, momentum and stock return.

The research method used is descriptive and verifikatif analysis. The population in this study are companies listed in the LQ 45 index period 2014-2018. While the sample in this study is determined by purposive sampling method so that obtained 16 sample companies. The analytical method used in this research is multiple linear regression analysis method which is done with the help of computer program SPSS version 21.0 for windows, in the use of multiple regression model of research data must be free from the possible deviations of classical assumptions, namely normality test, multicollinearity test, test of autocorrelation and heteroscedasticity test, besides the coefficient of determination analysis is used to describe the ability of independent variable in explaining the dependent variable, while the t-test and F-statistic test are used to test the effect of the independent variables on the dependent variable partially and simultaneously.

The results of this study show that partially cash flow from operating activities, and firm size (Firm Size) in proxikan with total assets do not affect the stock return. While momentum has a significant effect on stock return. Simultaneously show that cash flow from operational activity, firm size (Firm Size) and momentum have significant effect to stock return.

Keywords: Cash Flow from Operation Activity, Firm Size, Momentum, Stock Return

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peran penting dalam suatu perekonomian negara. Pasar modal telah menjadi ukuran bagi perkembangan perekonomian (*economic leading indicator*). Selain berperan sebagai *leading indicator* bagi perekonomian suatu negara, pasar modal juga merupakan sumber pendanaan bagi

pembiayaan pembangunan. Pasar modal sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan harus dapat memfasilitasi perkembangan perekonomian (Rahardian, 2019: 5).

Perkembangan perekonomian modern mulai meningkat secara signifikan di Indonesia. Masyarakat sudah mulai mengenal berbagai macam investasi baik dalam bentuk

¹ Dosen Prodi Akuntansi Universitas Majalengka

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

investasi *riil* maupun investasi dalam pasar modal dan pasar uang, namun pada perkembangannya masyarakat Indonesia lebih menyukai investasi berbasis *riil*.

Return merupakan salah satu alasan bagi seorang investor untuk berinvestasi pada pasar modal ataupun pasar uang khususnya investasi pada surat berharga atau saham. Sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan, Investor akan melakukan analisis dan prediksi terlebih dahulu atas kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan guna mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Selain laporan keuangan investor juga dapat menggunakan ukuran perusahaan (*Firm Size*), *Book To Market*, *Debt To Equity Ratio (DER)* dan Momentum guna mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

Dalam penelitian ini salah satu instrumen yang dapat di jadikan sebagai alat analisis investasi bagi investor di antaranya adalah informasi yang terkandung dalam laporan arus kas. Dari beberapa aktivitas arus kas, arus kas operasi menjadi pengaruh yang paling dominan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut karena arus kas operasi menunjukkan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan suatu indikator untuk menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk operasional perusahaan tanpa mengandalkan dana dari pihak eksternal perusahaan. Hal ini akan menyebabkan investor berinvestasi pada perusahaan tersebut, maka dari itu peningkatan arus kas akan

memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan dimasa yang akan datang dan pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan tersebut.

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor juga dapat mempertimbangkan *size* atau ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan ukuran (*size*) perusahaan sebagai variabel bebas karena investor cenderung mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Hal tersebut karena besar kecilnya suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuannya dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya (Ismail, 2004:52) dalam (Jundan, 2012). *Size* perusahaan biasanya diukur menggunakan total aktiva, penjualan dan modal yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aktiva (*asset*) yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin mampu untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka kemungkinan besar perusahaan akan membagikan deviden. Selain itu jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat (Husnan, 1993: 332) dalam (Jundan, 2012) hal tersebut karena ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut yang mempunyai prospek atau pertumbuhan yang baik, maka dengan kata lain *size* mempunyai hubungan positif dengan *return* saham.

Selain memperhatikan *size* atau ukuran perusahaan, investor juga

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

dapat memperhatikan *momentum*. *Momentum* merupakan efek dari saham *winner (losser)* di masa yang lalu yang menunjukkan kinerja baik (buruk) secara terus menerus. Harga saham yang meningkat akan terus meningkat, sedangkan harga saham yang menurun akan terus menurun. Saham *winner* akan memperoleh *return* yang lebih tinggi dibanding saham *loser* dan saham *loser* akan membutuhkan waktu yang lebih lama dibanding saham *winner* untuk memperoleh *return* (Jegadeesh dan Titman, 1993) dalam (Winda dan Erman, 2016). Dengan kata lain investor *momentum* melakukan pembelian saham pada saat harga saham bergerak naik dengan harapan *momentum* gerak naik ini akan terus berlanjut. Kemudian saham akan dijual kembali apabila *momentum* pergerakan naik akan melemah atau telah berhenti dan berbalik arah. Perilaku ini didasarkan pada anggapan bahwa investor akan mencari *momentum* yang tepat manakala perubahan harga yang terjadi mampu memberikan keuntungan bagi investor melalui aktivitas jual (*sell*) dan beli (*buy*). Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang hasilnya di tuangkan dalam bentuk skripsi dengan judul **“PENGARUH ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI, FIRM SIZE, DAN MOMENTUM TERHADAP RETURN SAHAM “(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Periode 2014-2018)”**.

KAJIAN PUSTAKA **Arus Kas Operasi**

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan aktivitas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas utama perusahaan. Umumnya aktivitas operasi berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba. Misalnya penerimaan kas dari penjualan kepada pelanggan dan pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan (Dwi Harti: 2008: 23). Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan (Suriani, 2012) .

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran Perusahaan (*Firm size*) merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan dengan berbagai cara, yaitu: total *asset*, penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain (Jundan, 2012). Pada dasarnya *firm size* atau ukuran perusahaan hanya terbagi kedalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*Large Firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total aset perusahaan (Tiara, 2010).

Salah satu tolak ukur yang dapat menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan adalah ukuran dari aset tersebut. Ukuran yang digambarkan melalui total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan di harapkan dapat

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

menjadi faktor pemicu bagi perusahaan tersebut dalam melakukan pengungkapan yang lebih jelas dan luas terhadap laporan tahunannya. Ukuran perusahaan yang digambarkan dengan total aset dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya dan menjadi jaminan bagi pemegang saham bahwa perusahaan tersebut memiliki *finansial* yang memadai.

Menurut Titman dan Wessels (1988) yang di kutip oleh Muljono (2002: 96) dalam (Tiara, 2010). Menyatakan bawa *firm size* atau ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang di ukur menggunakan logaritma natural dari total aset yaitu $Firm\ size = LN(Total\ Asset)$

Momentum

Momentum merupakan efek dari saham *winner (losser)* dimasa yang lalu dan menunjukan kinerja baik (buruk) secara terus menerus. Harga saham yang meningkat akan terus meningkat, sedangkan harga saham yang turun akan terus menurun. Saham *winner* akan memperoleh *return* yang lebih tinggi dibandingkan saham *losser* sedangkan saham *losser* akan membutuhkan waktu yang cukup lama untuk mendapatkan *return* (Jagadeesh dan Titman, 1993) dalam (Winda dan Erman, 2016). Amihud (2002) dalam Winda dan Erman (2016) menjelaskan *momentum* menggunakan R100 yaitu rata rata return saham pertama dalam satu periode. Pada penelitiannya Winda dan Erman (2016) menghitung *momentum* dengan return dari tengah

tahun, Yaitu dengan formula sebagai berikut:

$$R - 100$$

$$= \frac{\text{Harga Saham Awal Juli} - \text{Harga Saham Awal Tahun}}{\text{Harga Saham Awal Tahun}}$$

Menurut (Cambell, 2004) dalam (Darusman, 2012) dalam *momentum* dikenal dua respon terhadap informasi yaitu:

- *Overreaction*

Reaksi berlebihan atau *Overreaction* akan terjadi ketika investor menerima informasi yang tidak terduga dan menguntungkan bagi saham perusahaan. Maka dari itu harga saham akan meningkat lebih dari biasanya.

- *Underreaction*

Underreaction akan terjadi ketika investor mengetahui informasi secara pasti akan suatu saham pada suatu perusahaan yang akan berakibat pada aliran kas masa depan suatu saham. Hal tersebut disebabkan karena keterbatasan kemampuan dari investor untuk mengakses dan memproses informasi. *Bad news* cenderung akan menyebabkan *underreaction* sehingga harga saham menurun drastis.

Penelitian tentang *momentum* mula-mula di perkenalkan oleh Jagadeesh dan Titman, (1993) mereka berdua menemukan jika pembelian saham pemenang (*winners*) pada periode yang lalu dan menjual saham pecundang (*losser*) pada periode yang lalu menghasilkan abnormal *return* yang signifikan. Abnormal *return* itu sendiri disebabkan karena adanya perubahan harga saham yang sangat drastis. Sedangkan menurut Arief (2008) *momentum* merupakan konsep dasar dari oscillator. Arief (2008) menjelaskan *momentum* dengan formula:

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

Momentum = Harga Saham Saat Ini
– Harga Saham Rata-Rata
Apabila harga saham saat ini lebih tinggi dari saham rata-rata maka hal tersebut merupakan sinyal beli, namun jika harga saham saat ini lebih rendah dari saham rata-rata maka hal tersebut merupakan sinyal jual.

Return saham

Legiman (2015) dalam Rendy (2016) berpendapat bahwa *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. dengan kata lain investor mempertaruhkan nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa yang akan datang.

Dalam konteks manajemen investasi, *return* atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Sedangkan menurut Irham dan Yovi (2009: 151) *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Pada dasarnya *return* merupakan salah satu faktor yang dapat memotivasi investor untuk menginvestasikan dananya. Sedangkan R.J. Shook dalam (Irham dan Yovi, 2009: 151) mengatakan bahwa *return* merupakan laba investasi, baik melalui bunga

Menurut Jogiyanto (2016: 264), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham. Dengan formula sebagai berikut:

$$R = \frac{Pt - Pt - 1}{Pt - 1}$$

Keterangan:

R = *return* saham

Pt = harga saham pada periode sekarang

Pt-1 = harga saham pada periode sebelumnya

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2015: 29).

Pada penelitian ini pengujian dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, *firm size*, dan *Momentum* terhadap *return* saham pada perusahaan yang termasuk kedalam pembentuk indeks LQ 45.

Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

Variabel ini sering disebut variabel *stimulus*, *prediktor*, *antecedent*. Dalam bahasa indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2015: 4). Variabel independen (variabel bebas) yang digunakan dalam penelitian ini

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

adalah arus kas operasi, *firm size* (ukuran perusahaan), *Momentum*.

a) Arus Kas Operasi
 Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. Arus kas operasi dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode 2014-2018 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id

AKO= Total Arus Kas Operasi Tahun Berjalan
 Sumber: Kieso (2012)

b) *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)
Firm size merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan total *asset* tahun berjan untuk menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan. Total aset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan (Jundan, 2012).

Firm Size = Total Aset Tahun Berjalan

Sumber: (Jundan, 2012)

c) *Momentum*
 Investor akan melakukan strategi ini untuk memperoleh keuntungan saat melakukan aktivitas perdagangan saham.

Amihud (2002) menjelaskan *Momentum* menggunakan R100, yaitu rata-rata *return* saham pertama dalam satu periode. Pada penelitian ini *Momentum* akan dihitung dari *return* pada tengah tahun yaitu:

$$R = \frac{\text{Harga Saham Awal Juli} - \text{Harga Saham Awal Tahun}}{\text{Harga Saham Awal Tahun}} \times 100$$

Sumber: (Amihud, 2002 dalam Winda dan Erman, 2016)

2. Variabel dependen

Variabel ini sering disebut variabel output, kriteria, kosekuen. Dalam bahasa indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2015: 4). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham (Y). Pada dasarnya *return* saham dipengaruhi oleh harga harga saham itu sendiri, apabila harga saham pada suatu perusahaan naik maka *return* saham pada perusahaan tersebutpun akan ikut naik, begitupun sebaliknya. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham. Dengan formula sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R : *Return* saham

P_t : Harga saham pada periode sekarang

P_{t-1}: Harga saham pada periode sebelumnya

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

Sumber: (Jogiyanto, 2016)

Rancangan Analisis Data dan Uji Hipotesis

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang dilakukan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan maupun menggambarkan terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagai mana adanya, tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2015: 69). Tujuan dalam analisis ini adalah untuk membuat gambaran secara sistematis data yang faktual mengenai fakta-fakta maupun hubungan antar objek yang diteliti. Dalam penelitian ini variabel yang akan diteliti diantaranya arus kas operasi, *firm size*, *momentum* dan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar sebagai pembentuk indeks LQ 45 periode 2014-2018.

Analisis Verifikatif

Menurut Ety Rochaety (2007: 56) menjelaskan bahwa analisis verifikatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji kebenaran dari suatu hipotesis yang dilaksanakan melalui suatu pengumpulan data dilapangan. Selain itu analisis verifikatif merupakan suatu metode penelitian yang bertujuan untuk menguji kebenaran dari suatu hipotesis yang dilaksanakan melalui pengumpulan data dan digunakan untuk meneliti hubungan antara variabel yang akan diteliti, yang selanjutnya dilakukan suatu analisis guna mendapatkan suatu kesimpulan penelitian.

Maka dari itu analisis verifikatif dalam penelitian ini

bertujuan untuk menguji maupun untuk membuktikan kebenaran mengenai apakah terdapat suatu hubungan antara variabel yang diuji yaitu arus kas operasi, *firm size*, dan *momentum* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar sebagai pembentuk indeks LQ 45 periode 2014-2018.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan pada data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, maka perlu dilakukan pengujian model terlebih dahulu untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi menunjukkan hubungan yang signifikan dan refresentatif, maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi, Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan refresentatif.

Dalam penggunaan model regresi berganda uji hipotesis harus menghindari adanya kemungkinan terjadinya penyimpangan asumsi-asumsi klasik.

- Uji Normalitas
- Uji Multikolinearitas
- Uji Autokorelasi
- Uji Heteroskedastisitas

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi pada dasarnya regresi ganda akan

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2 (Sugiyono, 2015: 275).

Adapun persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Return Saham

X₁ = Arus Kas Operasi

X₂ = Firm Size

X₃ = Momentum

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

masing-masing variabel independen

Dengan demikian analisis regresi ganda yang di gunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh arus kas operasi, *firm size*, dan *momentum* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45.

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk menggambarkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen. Nilai R² adalah antara nol dan satu. Semakin tinggi angka R² maka akan semakin baik variabel independen dalam menerangkan atau mempengaruhi variabel dependen, begitupun sebaliknya semakin kecil nilai yang di tunjukan oleh R² maka hal tersebut berarti menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen sangatlah terbatas. Menurut Ghazali (2011: 97) menjelaskan bahwa nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel

dependen. Adapun untuk mengetahui seberapa besar koefisien determinasi digunakan rumus sebagai berikut:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Sumber: Sugiyono (2015: 286)

Keterangan:

KD = Nilai Koefisien Determinasi

r² = Nilai Koefisien Korelasi

Uji Hipotesis

Uji t-statistik digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (Ghozali, 2012: 98). Uji hipotesis ini digunakan untuk menguji hipotesis arus kas operasi (X₁), *firm size* (X₂), *momentum*(X₃) secara parsial atau secara individual terhadap *return* saham (Y).

Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dengan tingkat signifikan α 5%. Selain menggunakan tabel, pengujian ini juga dapat di hitung dengan menggunakan rumus (Sugiyono, 2012: 230):

$$t_{hitung} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

t_{hitung} = Nilai t

r = Nilai koefisien korelasi

n = jumlah sampel

uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada tingkat signifikan α 5% dengan dk = n- 1.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berikut ini merupakan hasil dari analisis deskriptif yang menjelaskan tentang jumlah sampel

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

(N), nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 4.3
Hasil analisis deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AKO	80	239,00	56574,00	8043,1625	11149,19948
FIRM_SIZE	80	1428,00	1038706,00	100484,0375	202380,10573
MOMENTUM	80	-32,93	82,24	7,4541	20,87545
RETURN	80	-63,80	176,24	9,3789	31,93050
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Output SPSS Versi 21, Data Diolah Sendiri, 2019

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 80 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis deskriptif yang dilakukan maka dapat di ketahui bahwa nilai arus kas operasi terendah (*minimum*) dalam penelitian ini yaitu sebesar Rp 239,00 yaitu pada perusahaan Charoen Pokphan Indonesia Tbk pada tahun 2014 dan nilai tertinggi (*maksimum*) pada arus kas operasi yaitu sebesar Rp 56.574,00 yaitu pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata (mean) arus kas operasi dari seluruh perusahaan LQ 45 yang termasuk ke dalam sampel penelitian untuk periode 2014-2018 sebesar Rp 8.043,16 mendekati nilai terendah hal ini menunjukkan bahwa rata-rata arus kas operasi dari seluruh perusahaan LQ 45 yang termasuk ke dalam sampel penelitian untuk periode 2014-2018 tergolong rendah. Nilai standar deviasi dari arus kas operasi yaitu sebesar Rp 11.149,19. Karena nilai rata-rata lebih kecil dari pada nilai standar deviasi maka arus kas operasi memiliki sebaran data yang kurang baik (acak).

Selain itu, berdasarkan hasil analisis deskriptif yang dilakukan maka dapat

di ketahui bahwa nilai terendah ukuran perusahaan atau *firm size* (*minimum*) sebesar Rp 1.428,00 yaitu pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2014 dan nilai tertinggi (*maksimum*) ukuran perusahaan atau *firm size* sebesar Rp 1.038.706,00 yaitu pada perusahaan Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2016. Nilai rata rata (mean) ukuran perusahaan atau *firm size* dari seluruh perusahaan LQ 45 yang termasuk ke dalam sampel penelitian untuk periode 2012 - 2016 sebesar Rp 100.484,03 mendekati nilai terendah hal ini menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan atau *firm size* dari seluruh perusahaan LQ 45 yang termasuk ke dalam sampel penelitian untuk periode 2014-2018 tergolong rendah. Adapun nilai standar deviasi ukuran perusahaan atau *firm size* yaitu sebesar Rp 202.380,10 Karena nilai rata-rata lebih kecil dari pada nilai standar deviasi maka ukuran perusahaan atau *firm size* memiliki sebaran data yang kurang baik (acak). Berdasarkan hasil analisis deskriptif yang dilakukan maka dapat di ketahui bahwa nilai *momentum* terendah (*minimum*) sebesar Rp -32,93 yaitu pada perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk pada tahun 2015 dan nilai tertinggi (*maksimum*) *momentum* sebesar Rp 82,24 yaitu pada perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk pada tahun 2016. Nilai rata rata (mean) *momentum* dari seluruh perusahaan LQ 45 yang termasuk ke dalam sampel penelitian untuk periode 2014-2018 sebesar Rp 7,45 mendekati nilai terendah hal ini menunjukkan bahwa rata-rata *momentum* dari seluruh perusahaan

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

LQ 45 yang termasuk ke dalam sampel penelitian untuk periode 2014-2018 tergolong rendah. Adapun nilai standar deviasi untuk *momentum* tersebut yaitu sebesar Rp 20,87. Karena nilai rata-rata lebih kecil dari pada nilai standar deviasi maka *momentum* memiliki sebaran data yang kurang baik (acak).

Kemudian, berdasarkan hasil analisis deskriptif yang dilakukan maka dapat di ketahui bahwa nilai *return* saham terendah (*minimum*) sebesar Rp -63,80 yaitu pada perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk pada tahun 2015 dan nilai tertinggi (*maksimum*) *return* saham sebesar Rp 176,24 yaitu pada perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk pada tahun 2016. Kemudian untuk nilai rata-rata (mean) *return* saham dari seluruh perusahaan LQ 45 yang termasuk ke dalam sampel penelitian untuk periode 2014-2018 sebesar Rp 9,37 mendekati nilai terendah, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham dari seluruh perusahaan LQ 45 yang termasuk ke dalam sampel penelitian untuk periode 2014-2018 tergolong rendah. Adapun nilai standar deviasi *return* saham yaitu sebesar Rp 31,93. Karena nilai rata-rata lebih kecil dari pada nilai standar deviasi maka *return* memiliki sebaran data yang kurang baik (acak).

Analisis Verifikatif

Selain analisis deskriptif dalam penelitian ini juga dilakukan analisis verifikatif yaitu metode penelitian yang bertujuan untuk menguji kebenaran dari suatu hipotesis yang dilaksanakan melalui pengumpulan data lapangan dan digunakan untuk mengetahui

hubungan antar variabel yang akan diteliti, yang kemudian data tersebut di analisis secara statistik untuk memperoleh suatu kesimpulan. Dalam analisis verifikatif dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, uji tersebut perlu dilakukan karena dalam penelitian yang menggunakan model regresi linear berganda harus terlebih dahulu lolos dari uji asumsi klasik. Kemudian setelah lolos dari uji asumsi klasik, kemudian dilakukan analisis regresi linear berganda, analisis koefisien determinasi, dan uji hipotesis. Untuk mengantisipasi normalitas data langkah pertama yang dilakukan peneliti dalam analisis verifikatif adalah melakukan transformasi data. Peneliti melakukan transformasi data kedalam bentuk logaritma natural (LN).

Uji Asumsi Klasik

• Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan dengan uji kolmogorof-Smirnov (K-S), analisis grafik histogram dan grafik P-Plot. Berikut ini merupakan hasil dari analisis normalitas data, yaitu:

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

Tabel 4.5
Hasil Uji Kolmogorof-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	20,69218434
	Absolute	,051
Most Extreme Differences	Positive	,051
	Negative	-,050
Kolmogorov-Smirnov Z		,456
Asymp. Sig. (2-tailed)		,985

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS Versi 21, Data Diolah Sendiri, 2019

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0.985. Dengan demikian, hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena *Asymp. Sig (2-tailed)* dari data tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu $0.985 > 0,05$, sehingga penelitian dapat dilanjutkan untuk tahap pengolahan selanjutnya.

• **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2012: 105). Model regresi yang baik harusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Adapun hasil dari uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ako_In	,530	1,886
firm_size_In	,528	1,895
MOMENTUM	,979	1,021

Sumber: Output SPSS Versi 21, Data Diolah Sendiri, 2019

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.6 tersebut di atas, nilai VIF pada keseluruhan variabel independen menghasilkan nilai lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai kurang dari 0,10. yaitu arus kas operasi memiliki VIF $1,886 < 10$ dan memiliki *tolerance* sebesar $0,530 > 0,10$ kemudian *firm size* memiliki VIF $1,895 < 10$ dan memiliki *tolerance* sebesar $0,528 > 0,10$ dan *momentum* memiliki VIF $1,021 < 10$ dan memiliki *tolerance* sebesar $0,979 > 0,10$ Dengan demikian, hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak dijumpai gejala multikolinieritas antar variabel independen.

• **Uji Autokorelasi**

Untuk mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi dalam suatu penelitian maka dapat dilakukan uji *Durbin- Watson (DW Test)*. Berikut ini merupakan hasil dari uji autokorelasi, yaitu:

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,762 ^a	,580	,563	21,09663	1,730

a. Predictors: (Constant), MOMENTUM, ako_In, firm_size_In

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS Versi 21, Data Diolah Sendiri, 2019

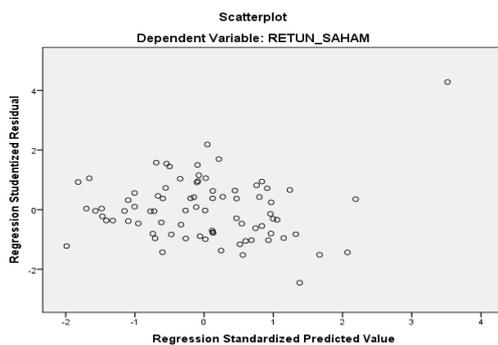
Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat diketahui bahwa nilai *d (Durbin- Watson)* adalah sebesar 1,730. Sesuai dengan tabel 3.3 klasifikasi nilai *d* menurut tony

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

wijaya, nilai *Durbin- Watson* sebesar 1,730 berada di interval 1,55-2,46 sehingga dapat di simpulkan tidak ada autokorelasi.

• **Uji Heteroskedastisitas**

Berikut ini adalah hasil dari uji Heteroskedastisitas, yaitu:



Gambar 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik *scatterplots* diatas dapat terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi return saham berdasarkan masukan variabel independen yaitu variabel arus kas operas, *firm size* dan *momentum*.

4.1.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunaka oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Berikut ini

adalah hasil Analisis Regresi Linier Berganda, yaitu:

Tabel 4.8
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-14,397	21,644		-,665	,508
ako_ln	1,205	3,129	,039	,385	,701
firm_size_ln	,472	2,624	,018	,180	,858
MOMENTUM	1,162	,115	,760	10,114	,000

Sumber: Output SPSS Versi 21, Data Diolah Sendiri, 2019

Berdasarkan tabel 4.8 di atas maka dapat di ketahui bahwa nilai konstanta (α) sebesar $-14,397$, beta (b_1) sebesar $1,205$, kemudian beta (b_2) sebesar $0,472$ dan beta (b_3) sebesar $1,162$. Sehingga di dapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -14,397 + 1,205 X_1 + 0,472 X_2 + 1,162 X_3 + \epsilon$$

Dari persamaan tersebut di atas dapat diartikan bahwa :

1. Konstanta sebesar $-14,397$ dan bernilai negative menandakan bahwa apabila variabel arus kas operasi, *firm size* dan *momentum* dianggap tetap atau nol, maka *retun* saham akan berjumlah sebesar $-14,397$ sesuai dengan nilai konstanta dalam persamaan tersebut.
2. Nilai koefisien regresi arus kas operasi sebesar $1,205$ dan bertanda positif yang artinya setiap penambahan 1 satuan arus kas operasi akan menambah *return* saham sebesar $1,205$, dan setiap pengurangan arus kas operasi sebesar 1 satuan akan mengurangi *return* saham sebesar $1,205$ dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (bernilai 0).
3. Nilai koefisien regresi *firm size* sebesar $0,472$ dan bertanda positif yang artinya setiap penambahan 1

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

satuan *firm size* akan menambah *return* saham sebesar 0,472 dan setiap pengurangan *firm size* sebesar 1 satuan akan mengurangi *return* saham sebesar 0,472 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (bernilai 0)

4. Nilai koefisien regresi *momentum* sebesar 1,162 dan bertanda positif yang artinya setiap penambahan 1 satuan *momentum* akan menambah *return* saham sebesar 1,162 dan setiap pengurangan *momentum* sebesar 1 satuan akan mengurangi *return* saham sebesar 1,162 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (bernilai 0).
5. ϵ (epsilon) adalah kesalahan pengganggu yaitu kesalahan yang terjadi pada perkiraan atau ramalan Y yang di sebabkan karena masih ada faktor lain selain X yang mempengaruhi Y tetapi tidak di perhitungkan (tidak dimasukkan dalam persamaan).

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk menggambarkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen, dalam hal ini untuk mengetahui besarnya kontribusi arus kas operasi, *firm size* dan *momentum* terhadap *return* saham. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel 4.9 berikut ini:

Tabel 4.9

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,762 ^a	,580	,563	21,09663	1,730

a. Predictors: (Constant), MOMENTUM, *ako_in*, *firm_size_in*
 b. Dependent Variable: RETURN

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Sumber: Output SPSS Versi 21, Data Diolah Sendiri, 2019

Dari tabel tersebut dapat menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi disesuaikan (R square) sebesar 0,580. Hal ini berarti 58% pengaruh *return* saham dapat dijelaskan oleh variasi ke tiga variabel independen tersebut yaitu arus kas operasi, *firm size*, dan *momentum*. Sedangkan sisanya sebesar 42% di jelaskan oleh variabel lain yang tidak di teliti atau dijadikan variabel independen pada penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji t-statistik biasanya digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (Ghozali, 2012: 98). Dalam hal ini Uji t-statistik digunakan untuk menguji hipotesis arus kas operasi (X₁), *firm size* (X₂), *momentum* (X₃) secara parsial atau secara individual terhadap *return* saham (Y). Pengujian ini menggunakan aplikasi SPSS 21, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-14,397	21,644		-,665	,508
<i>ako_in</i>	1,205	3,129	,039	,385	,701
<i>firm_size_in</i>	,472	2,624	,018	,180	,858
MOMENTUM	1,162	,115	,760	10,114	,000

Sumber: Output SPSS Versi 21, Data Diolah Sendiri, 2019

1. Dari tabel 4.10 di atas dapat kita lihat bahwa nilai t_{hitung} pada variabel arus kas operasi adalah sebesar 0,385 dengan tingkat signifikan sebesar 0,701 Karena

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ Yaitu $0,385 < 1,991$ dan nilai signifikannya $0,701 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi secara parsial terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis ini yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Arus kas operasi terhadap *return* saham tidak dapat dibuktikan kebenarannya

2. Berdasarkan tabel 4.10 di atas dapat kita lihat bahwa nilai t_{hitung} pada variabel *firm size* adalah sebesar 0,180 dengan tingkat signifikan sebesar 0,858 Karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ Yaitu $0,180 < 1,991$ dan nilai signifikannya $0,858 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara *firm size* secara parsial terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis ini yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *firm size* terhadap *return* saham tidak dapat dibuktikan kebenarannya.
3. Berdasarkan tabel 4.10 di atas dapat kita lihat bahwa nilai t_{hitung} pada variabel *momentum* adalah sebesar 10,114 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 Karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ Yaitu $10,114 > 1,991$ dan nilai signifikannya $0,000 < 0,05$ maka H_a di terima dan H_0 di tolak artinya ada pengaruh yang signifikan antara *momentum* secara parsial terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat

pengaruh yang signifikan antara *momentum* terhadap *return* saham dapat dibuktikan kebenarannya.

Pembahasan

Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi Terhadap *Return* Saham

Secara teoritis dinyatakan bahwa Arus kas dari aktivitas operasi merupakan suatu indikator untuk menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk operasional perusahaan tanpa mengandalkan dana dari pihak eksternal perusahaan. Hal ini akan menjadi pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jangka waktu yang panjang sehingga akan membuat permintaan dan penawaran atas saham perusahaan pun terjadi perubahan, oleh karena itu peningkatan arus kas akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan dimasa yang akan datang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan tersebut.

Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal tersebut bisa terjadi karena rata-rata arus kas operasi pada perusahaan LQ 45 yang termasuk kedalam sampel penelitian pada periode 2014-2018 tersebut tergolong rendah, sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan pertimbangan pelaporan arus kas operasi sebagai informasi pengambilan keputusan investasi.

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham tidak dapat di buktikan kebenarannya.

Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Return Saham*

Secara teoritis dinyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) yang dalam penelitian ini di proksikan dengan total aset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan (Jundan, 2012). Dari total aktiva (*asset*) tersebut dapat di ketahui bahwa semakin besar total aktiva (*asset*) yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin mampu untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka kemungkinan besar perusahaan akan membagikan deviden. Selain itu jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat (Husnan, 1993: 332) dalam (Jundan, 2012) hal tersebut karena ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut yang mempunyai prospek atau pertumbuhan yang baik, maka dengan kata lain *size* mempunyai hubungan positif dengan *return* saham.

Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan atau *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal tersebut dapat terjadi karena rata-rata ukuran perusahaan atau *firm size* pada perusahaan LQ 45 yang termasuk kedalam sampel penelitian pada periode 2014-2018 tersebut tergolong

rendah, sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan pertimbangan ukuran perusahaan atau *firm size* sebagai informasi pengambilan keputusan investasi.

Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan atau *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan atau *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham tidak dapat di buktikan kebenarannya.

Pengaruh *Momentum* Terhadap *Return Saham*

Secara teoritis *momentum* merupakan efek dari saham *winner (losser)* di masa yang lalu yang menunjukkan kinerja baik (buruk) secara terus menerus. Harga saham yang meningkat akan terus meningkat, sedangkan harga saham yang menurun akan terus menurun. Saham *winner* akan memperoleh *return* yang lebih tinggi dibanding saham *loser* dan saham *loser* akan membutuhkan waktu yang lebih lama dibanding saham *winner* untuk memperoleh *return* (Jegadeesh dan Titman, 1993) dalam (Winda dan Erman, 2016). Dengan kata lain investor *momentum* melakukan pembelian saham pada saat harga saham bergerak naik dengan harapan *momentum* gerak naik ini akan terus berlanjut. Kemudian saham akan dijual kembali apabila *momentum* pergerakan naik akan melemah atau telah berhenti dan berbalik arah. Perilaku ini didasarkan pada anggapan bahwa investor akan mencari *momentum* yang tepat manakala perubahan harga yang terjadi mampu

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

memberikan keuntungan (*return*) bagi investor melalui aktivitas jual (*sell*) dan beli (*buy*).

Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa *momentum* berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga semakin tinggi nilai *momentum* dari suatu perusahaan maka nilai *return* saham pada perusahaan tersebut akan semakin tinggi, akan tetapi jika nilai *momentum* pada suatu perusahaan rendah maka *return* saham pada perusahaan tersebut juga semakin rendah. Hal tersebut terbukti dengan adanya peningkatan maupun penurunan harga saham pada bulan Juli dibandingkan pada bulan Januari. Sehingga hipotesis ke tiga yang menyatakan bahwa *momentum* berpengaruh terhadap *return* saham dapat di buktikan kebenarannya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dari itu kesimpulan penelitian ini adalah:

1. Arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar sebagai pembentuk indeks LQ 45 periode 2014-2018. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya arus kas dari aktivitas operasi tidak menjamin dapat meningkatkan ataupun menurunkan *return* saham. Hal tersebut dapat di sebabkan karena rata-rata arus kas dari aktivitas operasi pada perusahaan yang terdaftar sebagai pembentuk indeks LQ 45 periode 2014-2018 yang termasuk kedalam sampel penelitian tersebut tergolong rendah, maka dari itu investor cenderung tidak bergerak atau tidak terpengaruh karena informasi arus kas dari aktivitas operasi yang kurang dipercaya untuk mengambil keputusan dalam investasi saham.
2. *Firm size* yang dalam penelitian ini di proksikan dengan total aktiva tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar sebagai pembentuk indeks LQ 45 periode 2014-2018. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya *Firm size* tidak menjamin dapat meningkatkan ataupun menurunkan *return* saham. Hal tersebut dapat di sebabkan karena rata-rata dari *Firm size* pada perusahaan yang terdaftar sebagai pembentuk indeks LQ 45 periode 2014-2018 yang termasuk kedalam sampel penelitian tersebut tergolong rendah, maka dari itu investor cenderung tidak bergerak atau tidak terpengaruh karena informasi dari *Firm size* yang kurang dipercaya untuk mengambil keputusan dalam investasi saham.
3. Dalam penelitian ini *momentum* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar sebagai pembentuk indeks LQ 45 periode 2014-2018. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai *momentum* dapat meningkatkan ataupun menurunkan *return* saham. Hal tersebut terbukti dengan adanya peningkatan maupun penurunan harga saham pada bulan juli di

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

bandingkan pada bulan Januari pada perusahaan yang terdaftar sebagai pembentuk indeks LQ 45 periode 2014-2018 yang termasuk kedalam sampel penelitian tersebut. Maka dari itu investor dapat menggunakan strategi momentum, dengan membeli saham pada saat saham tersebut mengalami kecenderungan peningkatan dan akan menjualnya ketika saham mengalami kecenderungan penurunan di bursa saham.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, *firm size* dan *momentum* pada perusahaan yang terdaftar sebagai pembentuk indeks LQ 45 periode 2014-2018, maka peneliti memberikan saran untuk dijadikan masukan dan bahan pertimbangan yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
 - a. Sebaiknya perusahaan berusaha agar dapat memberikan informasi yang relevan kepada investor maupun calon investor di pasar modal, sehingga informasi tersebut dapat dipercaya oleh para investor maupun calon investor dalam hal pengambilan keputusan investasi.
 - b. Perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja perusahaan agar mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan dari investor sehingga memudahkan untuk memperoleh dana dari luar perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan

tersebut salah satunya dapat tercermin dari semakin besarnya nilai arus kas operasi dan nilai total aktiva, dengan meningkatnya nilai tersebut maka *return* saham pada perusahaan tersebut akan ikut meningkat dan kesejahteraan para pemegang saham dapat terjamin, sehingga kepercayaan investor pun akan meningkat. Oleh karena itu perusahaan perlu meningkatkan nilai arus kas operasi dan nilai total aktiva untuk mendapatkan kepercayaan dari para investor.

2. Bagi investor

Sebaiknya investor menelaah terlebih dahulu metode mana yang akan digunakan dan sesuai dengan persepsi mereka. Karena setiap investor mempunyai persepsi masing-masing terhadap resiko investasi. Bagi investor yang memperhatikan spesifik perusahaan dalam hal ini investor dapat memperhatikan laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan untuk dilakukan analisis sebelum melakukan investasi. Namun bagi investor yang kurang memperhatikan spesifik perusahaan dalam hal ini investor dapat menggunakan strategi *momentum* karena dalam penelitian ini sudah dijelaskan bahwa strategi tersebut berpengaruh terhadap *return* saham. Investor dapat membeli saham pada saat *momentum* yang tepat, yaitu pada saat harga saham mengali tren naik dan menjual kembali ketika harga

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

- saham tersebut berbalik arah atau mengalami tren turun.
3. Bagi peneliti selanjutnya
 - a. Menambahkan periode penelitian, dengan harapan semakin lama periode penelitian yang dilakukan akan memberikan hasil yang lebih baik.
 - b. Menambah jumlah sampel yang tidak terbatas hanya pada indeks LQ 45 dengan harapan semakin banyak sampel yang digunakan akan memberikan hasil yang lebih baik dalam penelitian.
- DAFTAR PUSTAKA**
- Arief Habib. 2008. *Kiat Jitu Peramalan Saham Analisis dan Teknik*. Andi Offset: Yogyakarta.
- Arlina, dkk. 2014. Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham. *E-Journal SI Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*. Volume 2.
- Budi Untung. 2011. *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Denny Cahyo Prasetyo dan Noval Adib. 2015. Perbandingan Keakuratan CAPM dan APT Dalam Memprediksi Return Saham. *Jurnal akuntansi*.
- Dery Darusman dan Prasetiono. 2012. Analisis Pengaruh Firm Size, Book To Market Ratio, Price Earning Ratio, dan Momentum Terhadap Return Portofolio Saham. *Diponegoro Journal Of Management And Accounting*. Volume 1.
- Dwi Harti. 2008. *Modul Akuntansi*. Erlangga: Semarang.
- Ety Rochaety. 2007. *Metode Penelitian Dengan Aplikasi SPSS*. Mitra Wacana Media: Jakarta
- Fakhruddin, dkk. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Ketiga. Salemba Empat: Jakarta.
- Fakultas Ekonomi Universitas Majalengka. 2017. *Buku Pedoman Penyusunan Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Majalengka: Majalengka.
- Firda Huwaida Ulfah. Erman Denny Arfianto. 2017. Analisis Pengaruh Book To Market, Size, Systematic Ris, dan Momentum Terhadap Return Saham Small But Liquid dan Big But Illiquid. *Diponegoro Journal Of Management And Accounting*. Volume 6.
- Harjono Sunardi. 2010. Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*. Volume 2.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2015. *Exposure Draft PSAK No 1 Per 26 Juni 2015*. Dewan Standar Akuntansi Keuangan

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

- Ikatan Akuntansi Indonesia:
Jakarta
- Imam Ghozali. 2012. *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Inda Rahadian. 2017. *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. UII Press Yogyakarta: Yogyakarta.
- Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi Teori Dan Soal Jawab*. Alfabeta: Bandung.
- Jogianto Hartono. 2016. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta: Yogyakarta.
- Jundan Adiwiratama. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Volume 2.
- Kieso, Donald E, dkk. 2012. *Intermediate accounting*. Alih Bahasa Emil Salim. Erlangga: Jakarta.
- Krisnawati Tarigan. 2010. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Earning Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*. Volume 10.
- Rendy Prakoso. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Publikasi Ilmiah Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Riswan dan Yolanda Fatrecia Kesuma. 2014. Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Dalam Penilaian Kinerja Keuangan PT Budi Satria Wahana Motor. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Volume. 5.
- Sidik, Cahyasuci. 2008. Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Komponen Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cumulative Abnormal Return. *Skripsi Universitas Brawijaya Malang*.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. 2008. *Metode Penelitian Survey*. LP3ES: Jakarta.
- Sugiyono. 2015. *Statistik untuk penelitian*. Cetakan dua puluh enam. Alfabeta: Bandung.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian manajemen*. Cetakan ketiga. Alfabeta: Bandung.
- Suriani Ginting. 2012. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 2.
- Tiara Dewi Sundari. 2010. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Rasio (PER), Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Risiko Sistematis

Tahun 2020	Vol. 1	Nomor 1	Periode Februari - Agustus	ISSN : 2721 - 060X
------------	--------	---------	----------------------------	--------------------

(Beta) Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*.

Trianna Fransiska. 2013. Pengaruh Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, dan DER Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Binar Akuntansi*. Volume 2.

Winda Safitri Pramusinta dan Erman Denny Arfianto. 2016. Analisis Pengaruh Distress Risk, Size, Book To Market,

dan Momentum Terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal Of Management And Accounting*. Volume 5.

Yanuar Riezqi Yovandan. *Ingin Return Investasi Yang Tinggi Perbesar Investasi Di Saham*. <https://ekbis.sindonews.com/read/972536/32/ingin-return-investasi-tinggi-perbesar-porsi-di-saham-1425542529>. Tanggal akses 02 oktober 2017