

PENGARUH CASH FLOW, RETURN ON EQUITY, DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM

Alya Oktafira
firaalia71@yahoo.com
Nur Handayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research was aimed to examine the effect of Cash Flow, Return On Equity (ROE) and Dividend Payout Ratio (DPR) on Stock Return of manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). The research was quantitative research and using purposive sampling method while, the population was 10 out of 50 basic industry and chemistry manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2014-2018. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 23. The research result showed significance of Dividend Payout Ratio for about 0.000 and investment cash flow for about 0.41. this meant, the score was lower than the significance of operational cash flow for about 0.416, funding cash flow for about 0.850 and Return On Equity (ROE) for about 0.767 had its meant the score was bigger than the significance, which was 0.05. As consequence, funding cash flow and Return On Equity (ROE) did not affect stock return.

Keywords: cash flow, return on equity (ROE), dividen payout ratio (DPR), stock return

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Cash Flow*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Dividen Payout Ratio (DPR)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 50 sampel dari 10 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi *Dividen Payout Ratio (DPR)* sebesar 0,000 dan Arus Kas Investasi sebesar 0,41 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Sehingga *Dividen Payout Ratio (DPR)* dan Arus Kas Investasi secara signifikan berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai signifikansi Arus Kas Operasi sebesar 0,416, Arus Kas Pendanaan sebesar 0,850 dan *Return On Equity (ROE)* sebesar 0,767 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 sehingga Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci: cash flow, return on equity (ROE), dividen payout ratio (DPR), return saham

PENDAHULUAN

Perusahaan membutuhkan perencanaan yang baik agar dapat bertahan pada persaingan yang ketat ini sehingga manajemen dituntut untuk mengembangkan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Selain strategi manajemen juga dibutuhkan pula sumber pendanaan guna membiayai kegiatan operasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari dalam perusahaan berupa keuntungan operasional maupun dari luar perusahaan berupa setoran

modal dari pemasok, pinjaman dari bank dan penjualan saham yang didapat dari pasar modal. Pada November 2018 tercatat ada lebih dari 50 perusahaan yang IPO pada tahun 2018 dan akan terus mengalami peningkatan. Faktor tersebut didorong dengan adanya upaya dari pihak Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mempermudah seseorang mendaftarkan diri sebagai *Single Investor Identification* (SID) dan tingginya volume perdagangan di Indonesia.

Menurut Septiana dan Wahyuati (2016) dalam melakukan investasi, investor pasti memiliki tujuan yakni untuk mendapatkan return yang mereka harapkan. *Return* tersebut dapat dibagi menjadi dua, yaitu *dividen* dan *capital gain*. Harapan untuk memperoleh *return* tersebut terjadi dalam *financial asset* yang menunjukkan bahwa investor bersedia memberikan sejumlah dana pada saat ini untuk mendapatkan kompensasi yang di masa yang akan datang sebagai faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Sehingga dapat dikatakan bahwa harga saham berbanding lurus dengan tingkat keuntungan serta resiko yang diterima, artinya semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat keuntungan dan resiko yang diperoleh investor.

Terdapat beberapa cara dalam menganalisis *return* saham salah satunya adalah Arus Kas yang sudah menjadi bagian integral dalam laporan keuangan. Dalam laporan arus kas ini investor dapat mengetahui apakah perusahaan yang akan didanai dapat membegi dividen atau tidak. Selain itu investor percaya bahwa arus kas lebih mencerminkan likuiditas daripada informasi laba akuntansi. Jika kondisi arus kas perusahaan semakin baik pada setiap periodenya maka investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan karena dipercaya memiliki prospek yang bagus baik sekarang maupun dimasa depan.

Selain menggunakan arus kas, *return* saham juga dapat dianalisis menggunakan informasi rasio dari laporan keuangan karena dapat menjadi alternatif untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap *return* saham dipasar modal. Menurut Bisara dan Amanah (2015) Investor akan memanfaatkan berbagai informasi dan kinerja keuangan perusahaan terhadap harga pada pengambilan keputusan beli atau jual sehingga harga saham sekarang akan merefleksikan semua informasi yang diketahui.

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah apakah *Cash Flow*, *Return On Equity*, dan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yng terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Tujuan pada penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Cash Flow*, *Return on Equity* dan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

TINJAUAN TEORITIS

Signaling Theory

Teori sinyal pada dasarnya berkaitan dengan asimetri informasi yang menunjukkan bahwa terdapat asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Brigham dan Houston (2014) mengatakan bahwa *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Sinyal tersebut merupakan suatu tindakan atau keputusan yang dilakukan oleh manajemen. Informasi yang dikeluarkan nantinya akan dijadikan pertimbangan oleh para investor dalam keputusan berinvestasi karena didalamnya terdapat menyajikan informasi berupa keterangan, catatan atau gambaran pada masa lalu, saat ini maupun keadaan yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dimasa yang akan datang dan bagaimana efeknya terhadap pasar.

Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar yang digunakan untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan. Perkembangan pasar modal di Indonesia mendorong perusahaan-perusahaan untuk dapat menerbitkan sahamnya kepada masyarakat dengan melakukan *go public*. Menurut Kasmir (2010) pasar modal merupakan pasar tempat diperjual belikannya modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga seperti obligasi dan saham dengan tujuan dari hasil penjualan nantinya akan digunakan sebagai tambahan dan atau memperkuat modal perusahaan.

Investasi

Investasi dapat didefinisikan sebagai pembelian atas sesuatu dengan harapan bahwa nantinya dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi dari semula di masa yang akan datang. Investasi merupakan salah satu sumber penghasilan yang dapat dijadikan sebagai pendongkrak kehidupan finansial karena investasi merupakan sumber penghasilan yang nilainya sangat signifikan terhadap keuangan di masa yang akan datang. Menurut Tandelilin (2010) salah satu tujuan melakukan investasi adalah untuk menghemat pajak karena dalam melakukan investasi dapat mendorong tumbuhnya investasi di dalam masyarakat, beberapa negara melakukan hal ini agar pertumbuhan investasi di negaranya semakin tinggi.

Return Saham

Return saham merupakan pendapatan atas saham dan perubahan nilai harga saham, hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka *return* atau pengembalian yang dihasilkan juga semakin tinggi. *Return* saham juga menjadi bukti kepemilikan suatu perusahaan. *Return* saham dapat dibagi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Menurut Carlo (2014) menyatakan bahwa setiap investor dipasar modal dituntut untuk dapat meakukan perencanaan yang efektif, yang didasari oleh pengoptimalan keseimbangan antara resiko dan jumlah *return* yang diharapkan.

Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan ikhtisar terinci mengenai semua arus kas yang masuk maupun keluar, atau sumber dan penggunaan kas selama periode tertentu. Menurut pernyataan standar akuntansi keuangan 2 (PSAK 2) (Penyesuaian 2014) laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitasnya seperti aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Tujuan dari dilakukannya pelaporan tersebut adalah untuk mensyaratkan ketentuan atas informasi mengenai adanya perubahan historis dalam kas dan setara kas suatu entitas melalui laporan arus kas yang mengklarifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama suatu periode.

Arus Kas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi terutama yang diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Dalam pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) 2 tahun 2014 menyatakan bahwa entitas melaporkan arus kas selama periode dapat digunakan dengan metode langsung dan tidak langsung.

Arus Kas Investasi

Aktivitas investasi meliputi perolehan kas untuk penjualan surat hutang atau ekuitas dari kesatuan lain, penjualan dan pembelian harta tetap, penjualan dan pembelian pabrik, peralatan, tanah, dan sebagainya. Dengan begitu semakin menurunnya arus kas investasi

menunjukkan bahwa perusahaan banyak melakukan investasi pada asset tetap atau melakukan pembelian asset investasi. Begitu pula sebaliknya, jika aktivitas arus kas aktivitas investasi meningkat hal tersebut menunjukkan perusahaan melakukan penjualan asset tetap atau asset investasinya.

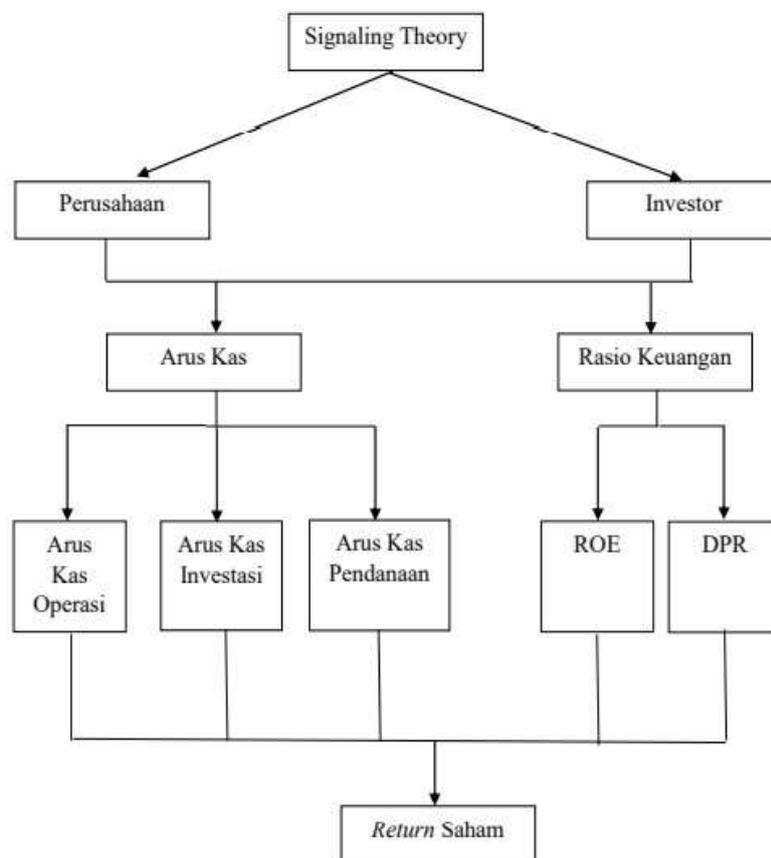
Arus Kas Pendanaan

Dalam pernyataan standar akuntansi keuangan 2 (PSAK 2) dikatakan bahwa pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan karena berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa arus kas aktivitas pendanaan merupakan transaksi-transaksi yang berkaitan dengan utang jangka panjang maupun ekuitas (modal) perusahaan.

Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap, 2015). Rasio keuangan biasa digunakan oleh calon investor dalam menilai kinerja dan prestasi perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari prespektif keuangan. Rasio keuangan dapat dibedakan menjadi lima jenis, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Cash Flow dari Aktivitas Operasi terhadap Return Saham

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwanti *et al* (2015), Trisnawati dan Wahidahwati (2013), Putra dan Widaningsih (2016), Anjani *et al* (2016) dan Arlina *et al* (2014) menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

*H*₁: *Cash Flow* aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Cash Flow dari Aktivitas Investasi terhadap Return Saham

Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran dan pemasukan kas perusahaan yang berhubungan dengan sumber daya yang tujuannya adalah untuk meningkatkan pendapatan dan arus kas masa depan yang melibatkan aset jangka panjang. Hasil penelitian yang dilakukan Arlina *et al* (2014), Purwanti *et al* (2015), Sarifudin dan Manaf (2016), Putra dan Widaningsih (2016) menunjukkan bahwa arus kas aktivitas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

*H*₂: *Cash Flow* aktivitas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Cash Flow Aktivitas Pendanaan terhadap Return Saham

Arus kas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Menurut penelitian Adiwiratama (2012), Purwanti *et al* (2015), Trisnawati dan Wahidahwati (2013) dan Putra dan Widaningsih (2016) menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

*H*₃: *Cash Flow* aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Return On Equity terhadap Return Saham

Tingkat ROE yang tinggi akan mempengaruhi investor untuk melakukan keputusan pembelian saham perusahaan karena dari sudut pandang investor pertumbuhan profitabilitas merupakan indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang. Tingginya permintaan atas saham perusahaan saat penawaran tetap maka akan meningkatkan harga jual saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Artini (2019) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian Khan (2012), Haque (2013) dan Jabbari (2014) menemukan bahwa *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* saham yang di hasilkan.

*H*₄: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Dividen Payout Ratio terhadap Return Saham

Dividen Payout Ratio dapat dijadikan sebagai alat ukur analisis bagi para penanam modal dalam menginvestasikan modal yang dimilikinya. Dimana semakin besar tingkat *Dividen Payout Ratio* maka akan semakin besar pula tingkat minat investor atau para penanam modal dalam membeli saham tersebut (Fidrian *et al*, 2019). Penelitian yang dilakukan Halim (2010), Carlo (2014) dan Anggeris (2014) menunjukkan bahwa variable *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

*H*₅: *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan peneliti adalah jenis penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016:81). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode *Purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu atas tujuan penelitian atau sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti, yaitu: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018. (2) Perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang mempublikasikan laporan keuangannya dengan mata uang Rupiah selama tahun 2014-2018. (3) Perusahaan manufaktur sektor industry dan kimia yang membagikan dividennya selama tahun 2014-2018. (4) Perusahaan manufaktur sektor industry dan kimia yang mengalami kerugian selama tahun 2014-2018.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Return Saham dan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), Arus Kas Pendanaan (AKP), *Return On Equity* (ROE), dan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Return Saham

Return saham merupakan dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Menurut Bisara dan Amanah (2015) jika perusahaan memperoleh keuntungan, maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Dengan demikian *return* saham dapat dihitung dengan rumus:

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

R_i :Return Saham

P_t : Harga saham periode tertentu

P_{t-1} :Harga saham periode sebelumnya

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi meliputi pertumbuhan arus kas operasi yang dihasilkan dari (digunakan) dalam kegiatan operasional perusahaan (Ginting, 2012). Dengan demikian dapat dihitung dengan rumus:

$$\Delta AKO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}}$$

ΔAKO :Perubahan arus kas aktivitas operasi

AKO_t :Arus kas dari aktivitas operasi periode tertentu

AKO_{t-1} :Arus kas dari aktiviras operasi periode sebelumnya

Arus Kas Investasi

Arus kas investasi meliputi pertumbuhan arus kas yang dihasilkan dari (digunakan) dalam kegiatan investasi perusahaan (Ginting, 2012). Dengan demikian dapat dihitung dengan rumus:

$$\Delta AKI = \frac{AKI_t - AKI_{t-1}}{AKI_{t-1}}$$

ΔAKI :Perubahan arus kas aktivitas investasi

AKI_t :Arus kas aktivitas investasi periode tertentu

AKI_{t-1} :Arus kas aktivitas investasi periode sebelumnya

Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan meliputi pertumbuhan arus kas yang dihasilkan dari dan untuk kegiatan pendanaan perusahaan (Ginting, 2012). Dengan demikian dapat dihitung dengan rumus:

$$\Delta AKP = \frac{AKP_t - AKP_{t-1}}{AKP_{t-1}}$$

ΔAKP :Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan

AKP_t :Arus kas aktivitas pendanaan periode tertentu

AKP_{t-1} :Arus kas aktivitas pendanaan periode sebelumnya

Return On Equity

Return On Equity (ROE) merupakan suatu alat analisis untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemilik saham atas modal yang telah mereka investasikan (Wijaya dan Suarjaya, 2017). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini membandingkan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equiy} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Dividen Payout Ratio

Dividen Payout Ratio merupakan bagian laba perusahaan yang dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (Wijaya dan Suarjaya, 2017). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini membandugkan kas dividen dengan laba bersih setelah pajak, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 23 untuk pengolahan data.

Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan hasil penelitian dalam menjawab perumusan masalah mengenai gambaran masing-masing variabel yang diteliti.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, baik variable dependen maupun variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Menurut Ghozali (2016) dasar pengambilan keputusannya dilakukan dengan menggunakan pendekatan grafik uji normalitas dan pendekatan *Kolmogorov Smirnov*.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independen. Dalam model regresi yang baik harusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan cara: (a) Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. (b) Jika nilai *tolerance* < 0,01 dan nilai VIF > 10 maka terjadi gangguan multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2007) mengakan uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Sebaliknya, jika varian residual berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas mempunyai dasar analisis seperti: (a) Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas. (b) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Menurut Sunyoto (2013:98) salah satu cara untuk menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 atau $DW < -2$. (2) Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau $-2 < DW < + 2$. (3) Terjadi autokorelasi negative jika nilai DW di atas 2 atau $DW > 2$.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam pebelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang menyangkut *cash flow*, ROE, DPR terhadap *return* saham. Adapun model yang digunakan dalam regresi linear berganda:

$$RS = a + b_1AKO + b_2AKI + b_3AKP + b_4ROE + b_5DPR + e$$

Dimana:

RS	:Return Saham
A	:Konstanta
CF	:Cash Flow
ROE	:Return On Equity
DPR	:Dividen Payout Ratio
b_1, b_2, b_3, b_4, b_5	:Koefisien regresi untuk variable bebas
e	:Komponen Pengganggu

Uji f

Uji f dilakukan untuk menguji model regresi secara simultan atau keseluruhan. Uji F digunakan untuk melihat apakah variable independen secara simultan berpengaruh terhadap variable dependen.

Uji t

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui apakah model persamaan regresi telah signifikan untuk digunakan mengukur pengaruh secara parsial variable independen terhadap variable dependennya. Pada penelitian ini variable independen yang akan diuji adalah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ROE dan DPR.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable dependen (Ghozali, 2016: 95). Nilai R² kecil berarti kemampuan variable independen dalam menjelaskan variable dependen sangat terbatas. Koefisien determinasi (R²) dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (a) Jika nilai (R²) mendekati 1, menunjukkan bahwa kontribusi variable bebas terhadap variable terikat secara simultan kuat. (b) Jika nilai R² mendekati 0, menunjukkan bahwa kontribusi variable bebas terhadap variable terikat secara simultan semakin melemah.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif digunakan untuk menggambarkan suatu data yang melihatkan hasil pengukuran maksimum (*max*), minimum (*min*), rata-rata (*mean*), dan standar deviasi apakah data terdistribusi normal atau tidaknya. Hasil deskripsi data masing-masing variabel *Cash Flow*, *Return On Equity*, *Dividen Payout Ratio* dan *Return Saham* secara rinci dapat dilihat dalam table berikut:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	50	223	16199	2302.98	3713.740
ROE	50	.005550200101	2.67567477282	.16937159687	.36656367489
		9955	47796	0150	5984
DPR	50	.000261714836	5.00000000000	.50656817799	.95349360098
		3235	1000	5353	4628
AKO	50	-149761732023	5035953999	35164984566	95579015942
			999	992	9774
AKI	50	-3586399000	531584510	-2153687285	6433716199
		001	282	7710	98
AKP	50	-2438554000	2896038999	-3237875693	70674353934
		001	999	0.68	7.820
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Pada Tabel 1 analisis statistik deskriptif menunjukkan variabel dependen RS menunjukkan nilai minimum 223, nilai maksimum sebesar 16199 dengan nilai mean sebesar 2302.98 dan nilai standar deviasi sebesar 3713.740. Variabel independen ROE menunjukkan nilai nilai minimum sebesar 0.005550200101, nilai maksimum sebesar 2.6756747728247796 dengan nilai mean sebesar 0.169371596870150 dan nilai standar deviasi sebesar 0.366563674895984. variabel independen DPR menunjukkan nilai minimum sebesar 0.0002617148363235, nilai maksimum sebesar 5.000000000001000 dengan nilai mean sebesar 0.506568177995353 dan nilai standar deviasi sebesar .953493600984628. Variabel independen AKO menunjukkan nilai minimum sebesar -149761732023, nilai maksimum sebesar

5035953999999 dan nilai standar deviasi sebesar 955790159429774. Variabel independen AKI menunjukkan nilai minimum sebesar -3586399000001, nilai maksimum sebesar 531584510282 dengan nilai mean sebesar -21536872857710 dan nilai standar deviasi sebesar 643371619998. Variabel independen AKP menunjukkan nilai minimum sebesar 2438554000001, nilai maksimum sebesar 2896038999999 dengan nilai mean sebesar -32378756930.68 dan nilai standar deviasi sebesar 706743539347.820.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal menggunakan *Kolmogorov Smirnov* atau dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Pada analisis grafik dapat dilihat dengan penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan histogram dari residualnya. Berikut ini merupakan hasil dari uji normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.83995359
	Absolute	0.113
	Positive	0.113
	Negative	-0.080
Kolmogorov-Smirnov Z		0.797
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.549

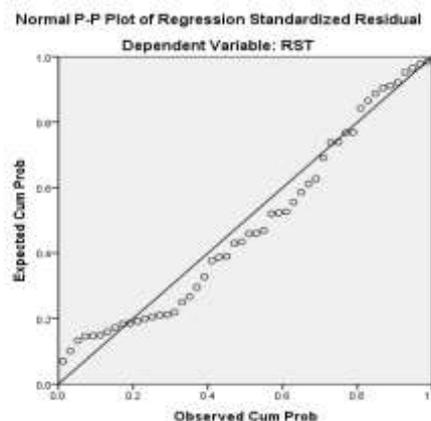
a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan dari Tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig* (2-tailed) sebesar $0,549 > 0,050$ hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data diatas berdistribusi normal dan layak digunakan dalam penelitian.

Pendekatan grafik digunakan untuk menilai normalitas data dengan pendekatan grafik, yaitu grafik Normal P-P Plot of *Regression standart*. Ketentuan dari pendekatan grafik ini adalah distribusi data penelitian harus menyebar tidak ada yang membentuk sebuah pola dan harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y. Grafik normalitas disajikan dalam gambar berikut:



Gambar 2
Grafik Kurva Probability Plot
 Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variable independen. Dalam uji ini hasil yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi yang tinggi antar variabel independen. Multikolenieritas terjadi apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10 dan nilai tolerance < 0,10. Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS versi 23 dapat diperoleh dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE	.686	1.458
	DPR	.735	1.360
	AKO	.818	1.223
	AKI	.912	1.097
	AKP	.957	1.044

a. Dependent Variabel: RS (Lampiran 8)

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Dari Table 3 diatas maka dapat diketahui bahwa kelima variabel bebas yang terdiri dari *Return On Equity* (ROE), *Dividen Payout Ratio* (DPR), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), Arus Kas Pendanaan (AKP) tersebut dinyatakan memiliki nilai tolerance lebih dari 0,10 (10%) dan hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan nilai kurang dari 10 yang berarti memenuhi ketetapan yang telah ditentukan sebelumnya. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Dengan ketentuan *Durbin-Watson* maka dilakukan pengujian terhadap data yang telah dikumpulkan. Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS versi 23 dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.643 ^a	.413	.347	.886394377974821	.836

a. Predictors: (Constant), AKP, AKO, DPR, AKI, ROE

b. Dependent Variable: RS

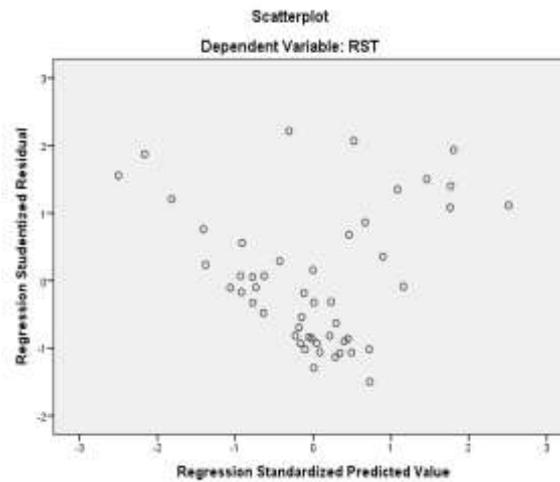
Sumber: Hasil Output SPSS versi 23 (Diolah)

Dapat dilihat dari Tabel 4 hasil uji autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* (DW) diketahui bahwa nilai DW naik sebesar 0.836. Berdasarkan hipotesis uji autokorelasi $-2 < DW < +2$ menunjukkan bahwa data diatas memenuhi ketetapan yang telah ditentukan serta tidak terdapat autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat kesamaan dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterodeskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya Heterokedastisitas dapat dilakukan dengan cara melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana tidak ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y

maka tidak terjadi heterokedastisitas. Dari hasil pengolahan data dengan SPSS versi 23 maka diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 3
Uji Asumsi Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Dari gambar 3 *scatterplot* diatas menunjukkan hasil dari uji asumsi heteroskedastisitas. Dapat dilihat bahwa titik-titik data tersebut menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu *Regression Studentizer* dan tidak membentuk pola corong sehingga residual bebas dari kasus heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil dari pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 23 dapat dilihat pada table 5 berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	
	B	Std. Error	Beta			
1						
	(Constant)	4.840	1.099		4.402	.000
	ROE	.992	1.294	.107	.767	.447
	DPR	-2.399	.609	-.531	-3.940	.000
	AKO	.000	.001	.105	.821	.416
	AKI	-.002	.001	-.255	-2.108	.041
	AKP	.000	.001	.022	.190	.850

a. Dependent Variabel: RS (Lampiran 8)

Sumber: Hasil Output SPSS Versi 23

$$RS = 4.840 + 0.992ROE + -2.399DPR + 0.000AKO + -0.002AKI + 0.000AKP + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut maka dapat diketahui bahwa koefisien konstanta memiliki nilai sebesar 4.840. Artinya, apabila variabel ROE, DPR, AKO, AKI, dan AKP dalam posisi konstan pada angka 0 (nol), maka *return* saham adalah sebesar 4.840. Nilai dari koefisien regresi ROE sebesar 0.992 memberi petunjuk adanya hubungan positif (searah) antara variabel ROE dengan *return* saham. Nilai koefisien regresi DPR sebesar -2.399 yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara DPR dengan *return* saham. Nilai koefisien AKO sebesar 0.000 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara

AKO dengan *return* saham. Nilai koefisien AKI sebesar -0.002 yang menunjukkan arah hubungan negatif antara AKI dengan *return* saham. Nilai koefisien AKP sebesar 0.000 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara AKP dengan *return* saham.

Hasil Pengujian Hipotesis Uji F

Pada penelitian ini uji statistik f digunakan untuk menguji model regresi secara simultan atau keseluruhan sehingga dengan melakukan uji f dapat diketahui apakah variabel *Cash Flow* Aktivitas Operasi, *Cash Flow* Aktivitas Investasi, *Cash Flow* Aktivitas Pendanaan, *Return On Equity* dan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Return* Saham. Dari hasil pengolahan data yang menggunakan SPSS versi 23 maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA

Model		Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	24.358	5	4.872	6.200	.000 ^b
	Residual	34.571	44	.786		
	Total	58.928	49			

a. Dependent Variabel: RS

b. Predictors: (Constant), ROE, DPR, AKO, AKI, AKP

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 6 tersebut maka dapat dilihat bahwa model regresi secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa variabel independen layak terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Dengan begitu variabel bebas yang terdiri dari *Cash Flow* Aktivitas Operasi Arus Kas Operasi, *Cash Flow* Aktivitas Investasi atau Arus Kas Investasi, *Cash Flow* Aktivitas Pendanaan atau Arus Kas Pendanaan, *Return On Equity* (ROE) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada dasarnya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah 0 dan 1 (Ghozali, 2016). Koefisien determinasi (R²) dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (a) Jika nilai (R²) mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (b) Jika nilai (R²) mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat lemah atau terbatas. Hasil dari Koefisien Determinasi (R²) yang diperoleh dari pengolahan data dengan menggunakan program SPSS versi 23 adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.643 ^a	.413	.347	886304377974821

a. Predictors: (Constant), AKP, AKO, DPR, AKI, ROE

b. Dependent Variabel: RS

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Dari Table 7 diatas maka dapat dilihat bahwa nilai koefisiensi determinasi untuk model regresi sebesar naik menjadi 41,3% yang berarti bahwa *Return On Equity*, *Dividen Payout Ratio*, *Cash Flow* aktivitas Operasi, *Cash Flow* aktivitas Investasi, dan *Cash Flow*

Aktivitas Pendanaan dapat menjelaskan bahwa variabel *Return Saham* (RS) sebesar 41,3% sedangkan sisanya 58,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	t	Sig.	α	Keterangan
(Constant)	4.402	.000		
ROE	.767	.447	0.05	Tidak signifikan
DPR	-3.940	.000	0.05	Signifikan
1 AKO	.821	.416	0.05	Tidak Signifikan
AKI	-2.108	.041	0.05	Signifikan
AKP	.190	.850	0.05	Tidak Signifikan

a. Dependent Variabel: RS

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Dari hasil pengolahan data pada Tabel 8 diatas maka dapat dilihat bahwa: (a) Variabel *Cash Flow* Aktivitas Operasi (AKO) mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,416 > 0,05$ jadi dapat disimpulkan bahwa variabel AKO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. (b) Variabel *Cash Flow* Aktivitas Investasi (AKI) mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,041 < 0,05$ jadi dapat disimpulkan bahwa variabel AKI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. (c) Variabel *Cash Flow* Aktivitas Pendanaan (AKP) mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,850 > 0,05$ jadi dapat disimpulkan bahwa AKP tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. (d) Variabel *Return On Equity* (ROE) mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,447 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industry dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. (e) Variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

Pembahasan

Pengaruh Cash Flow dari Aktivitas Operasi terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti maka didapatkan nilai t 0,821 dengan nilai signifikan $0,416 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Operasi mempunyai nilai positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014- 2018. Sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *Cash Flow* aktivitas operasi atau arus kas operasi mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan tidak diterima atau ditolak karena arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah positif. Arus kas operasi dengan arah positif dapat diartikan bahwa perusahaan menghasilkan surplus dari tahun ke tahun

sehingga dapat menambah dana bagi perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai upaya dalam meningkatkan operasi dalam usahanya.

Tetapi ternyata dengan surplus yang dihasilkan dari aktivitas operasi tidak menjamin pemegang saham untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hubungan antara arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dengan menggunakan *signaling theory* dijelaskan bahwa informasi yang tercantum dalam arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham tetapi secara statistik ternyata tidak berpengaruh signifikan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa investor tidak melihat pelaporan atas arus kas operasi sebagai informasi yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mutia (2011) dan Adiwiratama (2012).

Pengaruh Cash Flow dari Aktivitas Investasi terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti maka didapatkan nilai $t - 2.108$ dengan nilai signifikan $0.041 < 0.05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas investasi terhadap *Return* Saham atau Arus Kas Investasi mempunyai nilai negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa Arus Kas Investasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan diterima. Hubungan arus kas investasi yang dianggap signifikan dengan *return* saham. Hal tersebut berarti informasi yang terkandung dalam arus kas investasi dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam melakukan kegiatan investasinya. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Arlina *et al* (2014), Purwanti *et al* (2015), Sarifudin dan manaf (2016).

Pengaruh Cash Flow dari Aktivitas Pendanaan terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan didapatkan nilai $t 0.190$ dengan nilai signifikan $0.850 > 0.05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Pendanaan mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia tahun 2014-2018. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan ditolak.

Arus kas pendanaan dengan arah positif dapat diartikan bahwa perusahaan dianggap mampu untuk membayar pengembalian kewajiban dan pembagian laba. Dalam hal ini perusahaan berarti perusahaan dapat membayarkan dividennya kepada pemegang saham dan dinilai dapat mempertahankan proporsi kepemilikan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Adiwiratama (2012) dan Purwanti *et al* (2015) mengungkapkan bahwa jika arus kas pendanaan meningkat maka *return* saham juga meningkat sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan tersebut. Tetapi secara statistik ternyata informasi yang terkandung dalam arus kas pendanaan tidak menjadi bahan pertimbangan para investor dalam melakukan kegiatan investasinya.

Pengaruh Return On Equity terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti maka didapatkan nilai $t 0,767$ dengan nilai signifikan $0,447 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) mempunyai nilai positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Sehingga hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham tidak dapat diterima atau ditolak karena ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah positif.

Hasil penelitian ini berlawanan dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa *Return On Equity* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham, karena jika laba yang dihasilkan oleh perusahaan meningkat maka akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham. Tetapi jika *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham maka dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya *Return On Equity* tidak mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Susilo dan Turyanto (2011) dan Febrioni (2016) yang berpendapat bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak lagi menjadi acuan investor dalam mempengaruhi nilai *return* saham karena perusahaan yang kinerjanya baik dapat mengolah modal sendiri (*equity*) perusahaannya dengan baik sehingga dapat menghasilkan keuntungan, namun hal itu tidak secara langsung menghasilkan *return* bagi investor.

Pengaruh Dividen Payout Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti maka didapatkan nilai $t = -3,940$ dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel *dividen payout ratio* mempunyai nilai negatif tetapi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Sehingga hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan diterima.

Sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Wijaya dan Suarjaya (2017) yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* dianggap mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut dapat dilihat dari kondisi perusahaan yaitu saat perusahaan tersebut mempunyai risiko tinggi maka cenderung untuk membayar *dividen payout ratio* yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko rendah yang cenderung membayar *dividen payout rasionya* lebih besar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Manjanga (2015), Ulah *et al* (2015), Shawawreh (2014) serta Masum (2014) informasi yang terkandung dalam *dividen payout ratio* dianggap dapat mempengaruhi investor dalam melakukan kegiatan berinvestasinya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian atas hipotesis yang diajukan dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) *Cash Flow* Aktivitas Operasi atau Arus Kas Investasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. (2) *Cash Flow* Aktivitas Investasi atau Arus Kas Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014- 2018. (3) *Cash Flow* Aktivitas Pendanaan atau Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdadar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. (4) *Return On Equity* (ROE) mempunyai nilai positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. (5) *Dividen Payout Ratio* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasandan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperluas objek penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebagai contoh perusahaan lain yang dapat dijadikan penelitian adalah perusahaan *Property, Real Estate, and Building Construction*. (2) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk lebih mempertimbangkan dan menambah variabel lain selain yang sudah digunakan dalam penelitian ini seperti *Return On Investment*, Kinerja Perusahaan serta Rasio Keuangan lainnya. (3) Untuk Perusahaan diharapkan dalam berinvestasi sebaiknya lebih memperhatikan aspek-aspek yang dapat mempengaruhi return saham agar mendapatkan pengembalian yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* 2(1).
- Anggeris, W. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham dan Leverage Perusahaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Anjani, Juwita dan Mujiyati. 2016. "Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Return On Asset (ROA) Dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)" *Universitas Muhammadiyah Surakarta*. Surakarta.
- Apriliyanti, V., Hermi, dan V. Herawaty. 2019. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti* 6(2): 201-224.
- Arlina, Sirnawati, dan L.S. Musmini. 2014. Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, dan ROA Terhadap Return Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2012. *E-Jurnal S1 Ak. Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1* 2(1).
- Bisara, A. dan L. Amanah. 2015. Pengaruh Kinerja Keuanagn Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(2): 2-8.
- Brigham dan Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Carlo, M. A. 2014. Pengaruh *Return On Equity*, *Dividen Payout Ratio*, dan *Price To Earnings Ratio* Pada Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Unud* 7(1): 150-164.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta.
- Devi, S. J, dan Artini, S. G. 2019. Pengaruh ROE, DER, PER, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen UNUD* 8(7): 4183-4212.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 2. Alfabeta. Bandung.
- Fidrian, C. R., Dajelani, K. A., dan Slamet, R. A. 2019. Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Dividen Payout Ratio* dan *Return On Equity* Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi UNISMA*.
- Ghozali, I. 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- _____, 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 23. Edisi kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Ginting, S. 2012. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 2(1).
- Gunadi, G. Gd. dan I. K. W. Kesuma. 2015. Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Unud* 4(6): 1636-1647.
- Hadi, N. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta.
- Halim. 2010. Pengaruh *Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Size Company* dan *Earning Growth* terhadap *Stock Return*. Tesis Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Malang.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta.
- Handara dan Purbawangsa. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan, Kondisi Pasar Modal dan Perubahan Nilai Tukar terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen Unud* 6(2): 663-696.
- Haque, S. 2013. *Impact of Fundamental Factors on Stock Price: A Case Based Approach on Pharmaceutical Companies Listed with Dhaka Stock Exchange*. *International Journal of Business and Management Invention* 2(9): 34-41.
- Harahap, S. S. 2015. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi satu-sepuluh. Jakarta.
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Hasibuan, M. Z. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Tingkat Inflasi Perubahan Kurs Dan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Bisnis Administrasi* 7(01): 01-08.
- Jabbari, E. 2014. *Prediction of Stock Returns Using Financial Ratios Based on Historical Cost, Compared With Adjusted Prices (Accounting for Inflation) with Neural Network Approach*. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences* 4(4): 1064-1078.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kedelapan. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajawali Pers. Jakarta.
- Khan, Kanwal Iqbal, 2012. "Effect of Dividends on Stock Prices- A Case of Chemical and Pharmaceutical Industry of Pakistan", Proceedings of 2nd International Conference of Business Management.
- Montoliang, C. F. dan L.T. Tjun. 2018. Pengaruh *Ree Cash Flow* dan *Economic Value Added* Terhadap Return Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode (2015-2017). *Jurnal Akuntansi Maranatha* 10(2): 231-240.
- Mutia. 2012. Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi* 1(1): 12-22.
- Purwanti, S., W. E. Masitoh, dan Y, Chomsatu. (2015). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 . *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 16(1): 114-123.
- Puspitasari, A. dan L. Purnamasari. 2013. Pengaruh Perubahan *Dividen Payout Ratio* dan *Dividen Yield* Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Business and Banking* 3(2): 213-222.
- Putra dan Widaningsih. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, dan *Dividend Yield* Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan, JRAK* 4(2): 108-120.
- Rahmi, T., T. Wahyudi, dan R. Daud. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Eek Indonesia. *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi* 12(2).
- Riduwan dan Akdon. 2010. *Rumus dan Data dalam Analisis Statistika*. Alfabeta. Bandung.

- Riduwan. 2013. *Skala Pengukuran Variabel-variabel Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Sarifudin, A. dan S. Manaf. 2016. Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dharma Ekonomi* 23(43): 1-12.
- Sartono, R. A. 2017. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Septiana, F. E. dan A. Wahyuati. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5(1): 3-5.
- Sugiarto, A. 2011. Analisa Pengaruh BETA, Size Perusahaan, DER Dan PBV Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi Unnes* 3(1): 8-14.
- Sugiono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sugiono dan A. Susanto. 2015. *Cara Mudah Belajar SPSS & Lisler*, Bandung:
- Sugiyono dan E. Untung. 2016. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Grasindo. Jakarta.
- Sunyoto, D. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. PT Refika Aditamma Anggota Ikapi. Bandung.
- Swingly, C. dan Sukartha, M. I. 2015. Pengaruh Karakter Eksekutif, Komite Audit, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Sales Growth pada TAX Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 10(1): 47-62.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Kansius. Yogyakarta.
- Trisnawati, I. 2009. Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11(1): 65-78.
- Trisnawati, W. dan Wahidahwati. 2013. Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi dan Pendanaan Serta Laba Bersih Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 1(1): 77-92.
- Wijaya, O. G., dan Suarjaya, G. A.A. 2017. Pengaruh EVA, ROE dan DPR Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal anajemen Unud* 6(9): 5175-5204. YKPN. Yogyakarta.
- Yocelyn, A. dan Y. J. Christiawan. 2012. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Kristen Petra Surabaya* 14(2): 81-90.