

PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR (Studi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Aura Rachmawati Sukandie Putri

aurarachmawati030201@gmail.com

Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of (1) operational cash flow on stock return of Food and Beverage manufacturing companies in the food and beverage sub-sector consumer goods industry that were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), and (2) accounting profit on stock return of Food and Beverage manufacturing companies in the food and beverage sub-sector consumer goods industry that were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research was quantitative with purposive sampling method. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with purposive sampling, 55 samples from 11 Food and Beverage manufacturing companies were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2016-up to 2020. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution) 20. The research result concluded that (1) operational cash flow did not affect the stock return of Food and Beverage manufacturing companies. On the other hand, accounting profit positively affected the stock return of Food and Beverage manufacturing companies.

Keywords: operational cash flow, accounting profit, stock return

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh: (1) arus kas operasi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan metode *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 55 sampel dari 11 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016- 2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham. (2) laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.

Kata Kunci: arus kas operasi, laba akuntansi, *return* saham

PENDAHULUAN

Pada zaman yang semakin maju masyarakat sudah semakin mengerti arti pentingnya investasi dalam bentuk apapun untuk menjamin perekonomian di masa sekarang dan masa yang akan datang. Persaingan dunia usaha dalam perekonomian pasar bebas semakin ketat. Dalam menjalankan usahanya, setiap perusahaan memiliki cara dan kemampuan tersendiri dalam membangun dan mengembangkan usahanya. Setiap pemilik, manager, dan investor sangat membutuhkan informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan. Salah satu cara dalam menilai kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan adalah suatu catatan transaksi keuangan perusahaan selama tahun buku yang dibuat manajemen

sebagai alat pertanggung jawaban kepada pemilik perusahaan dan pihak lain yang berkepentingan. Dari beberapa komponen yang ada dalam laporan keuangan yang menjadi acuan investor untuk melakukan investasi adalah arus kas dan laba. Kedua laporan tersebut memiliki informasi yang penting bagi investor, karena dari kedua laporan tersebut para investor bisa memperkirakan apakah perusahaan tersebut mampu memberikan *return* dari saham yang telah ditanamkan.

Laporan arus kas merupakan laporan atau catatan yang berisi jumlah pemasukan dan pengeluaran keuangan dalam satu periode. Laporan arus kas terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi. Penelitian ini hanya berfokus pada arus kas dari aktivitas operasi. Menurut PSAK No.2 arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah dari aktivitas operasi suatu perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang baik untuk melunasi pinjaman, merawat operasional, membayar deviden, dan melaksanakan investasi baru tanpa menggantungkan sumber pendanaan dari luar. Jika arus kas dari aktivitas operasi ini baik, maka kemungkinan *return* dari saham yang di tanamkan juga tinggi sesuai dengan keinginan investor. Begitupun sebaliknya, jika arus kas operasi tidak baik, maka *return* dari saham yang ditanamkan juga tidak sesuai apa yang diharapkan.

Laporan laba rugi adalah satu bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menyajikan unsur- unsur pendapatan dan biaya perusahaan sehingga menghasilkan laba atau rugi bersih. Laba akuntansi adalah perbedaan antara pendapatan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis (Belkaoui, 2007). Saham adalah komoditas yang diperjualbelikan dalam pasar modal (Ang, 1997). *Return* adalah tingkat keuntungan yang dapat dinikmati investor atas investasi yang dilakukan. *Return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang telah dilakukannya.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman karena salah satu perusahaan yang tahan akan krisis ekonomi, dan terus mengalami pertumbuhan seiring dengan bertambahnya jumlah penduduk dan kondisi ekonomi Indonesia yang tidak terlalu bagus, meskipun bahan pokok yang terus mengalami peningkatan tidak mempengaruhi permintaan konsumen dari penjualan produk tersebut. Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham?, (2) Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham, (2) Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham.

TINJAUAN TEORITIS

Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2017) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Menurut Miskhin (2017) pasar modal adalah pasar yang memperjual belikan instrument jangka panjang (lebih dari 1 tahun). Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu tempat yang mempertemukan dua pihak, yaitu pihak kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana untuk memperjual belikan sekuritas jangka panjang (lebih dari 1 tahun).

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas yang mempertemukan antara pihak investor dan pihak issuer, yang kedua adalah fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* bagi pemilik dana sesuai dengan karakter investasi yang dipilih. Pasar modal yang dimaksud adalah bursa efek, sedangkan bursa efek adalah pihak yang

menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak- pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi sendiri berasal dari laporan arus kas, dimana laporan arus kas disusun dengan tujuan memberikan informasi tentang jumlah pemasukan dan pengeluaran keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu. Menurut Prastowo (2011) laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas. Informasi arus kas yang umumnya menjadi perhatian oleh para investor adalah besarnya angka dari arus kas operasi perusahaan. Arus kas operasi adalah laporan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi itu sendiri, aktivitas operasi terdiri dari kas yang diterima dari penjualan barang dan jasa, pembayaran bunga, pembayaran beban gaji, dan pembayaran kepada pemasok barang.

Menurut PSAK No.2 bahwa jumlah arus kas dari aktivitas operasi ini merupakan indikator utama untuk menentukan apakah dari kegiatan operasi suatu perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup melunasi pinjaman, merawat operasional, membayar deviden, dan melaksanakan investasi baru tanpa menggantungkan sumber pendanaan dari luar. Jika arus kas dari aktivitas operasi ini baik, maka kemungkinan *return* dari saham yang di tanamkan juga tinggi sesuai dengan keinginan investor. Begitupun sebaliknya, jika arus kas operasi tidak baik, maka *return* dari saham yang ditanamkan juga tidak sesuai apa yang diharapkan. Arus kas operasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AKO = \frac{AKO_{i,t} - AKO_{i,(t-1)}}{AKO_{i,(t-1)}}$$

Laba Akuntansi

Laporan laba rugi adalah satu bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menyajikan unsur- unsur pendapatan dan biaya perusahaan sehingga menghasilkan laba atau rugi bersih. Menurut Kieso *et al.*, (2008) laporan laba rugi adalah laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan selama periode tertentu, menyediakan informasi yang dibutuhkan investor dan kreditor untuk memprediksi jumlah penetapan waktu, dan ketidakpastian dari arus kas masa depan.

Menurut Belkaoui (2007) laba akuntansi merupakan pendapatan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang timbul dari transaksi periode tersebut dan biaya historis yang sepadan. Laba akuntansi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$LAK = \frac{(LAK_t - LAK_{t-1})}{LAK_{t-1}}$$

Return Saham

Pada kegiatan perdagangan saham, investor akan lebih mengharapkan adanya *return* saham. Saham merupakan komoditas yang diperjual belikan dalam pasar modal dengan tingkat resiko yang paling tinggi. *Return* merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya (Ang, 1997). Dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang telah dilakukannya.

Return saham sendiri juga bisa positif ataupun negatif, jika positif berarti mendapatkan keuntungan, dan apabila negative berarti rugi. Semakin tinggi harga saham, maka semakin menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham maka akan memberikan keuntungan. Menurut Darmadji dan Hendy

(2001) pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh oleh investor, yaitu deviden dan *capital gain*. Deviden merupakan keuntungan yang dihasilkan perusahaan kemudian dibagikan dengan para investor, sedangkan *Capital gain* adalah selisih antara harga beli dan harga jual dari aktivitas perdagangan saham. *Return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Arus kas operasi berasal dari aktivitas transaksi yang mempengaruhi laba bersih dan menjadi indikator yang dapat menentukan apakah dari aktivitas operasi perusahaan bisa menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, merawat operasional, membayara deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Apabila nilai arus kas operasi tinggi, maka kepercayaan investor terhadap perusahaan akan tinggi pula nilai *return* sahamnya, begitupun sebaliknya. Sehingga akan memberi sinyal positif kepada investor ketika adanya perubahan arus kas operasi dan investor akan membeli saham perusahaan yang akhirnya meningkatkan *return* saham.

Hasil penelitian menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H₁: Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, laba/rugi suatu perusahaan selama periode tertentu. Laporan ini dianggap sebagai informasi penting dari semua jenis laporan perusahaan yang berguna untuk menilai keberhasilan operasi perusahaan dan efisiensi manajemen dalam mengelola kegiatan operasinya. Laba akuntansi dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan *return* saham, semakin tinggi nilai laba akuntansi maka akan menimbulkan reaksi positif yaitu *return* saham meningkatkan karena perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang baik dan mampu memberikan *return* yang baik pula kepada investor (Dwi, 2007).

Hasil penelitian menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H₂: Laba Akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang datanya dapat dihitung dan analisis datanya berbentuk numerik. Data sekunder adalah data yang telah terlebih dahulu dan didapatkan dari berbagai sumber. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016- 2020. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini meliputi data perusahaan dari tahun 2016- 2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel ini menggunakan teknik *Purposive Sampling* yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian ini adalah: (1) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016- 2020. (2) Perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut- turut selama periode 2016- 2020.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diolah terlebih dahulu dan diperoleh dari sumber lainnya sebagai tambahan informasi. Dalam penelitian ini, data diambil dari kantor Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan perusahaan makan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016- 2020.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan yaitu mengumpulkan data arsip dan laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman periode 2016- 2020. Penelitian ini juga menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel independen adalah variabel yang menjadi sebab terjadinya pengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel independen dapat mempengaruhi timbulnya variabel dependen. Variabel independen adalah arus kas operasi dan laba akuntansi. Sedangkan variabel dependen adalah variabel yang mempengaruhi karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang termasuk dalam variabel dependen adalah *return* saham.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah laporan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, aktivitas operasi yang dimaksud adalah penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kepada pemasok, pembayaran pegawai, penerimaan bunga, dan pembayaran pajak. Rumus menghitung Arus Kas Operasi:

$$AKO = \frac{AKO_{i,t} - AKO_{i,(t-1)}}{AKO_{i,(t-1)}}$$

Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah perbedaan antara pendapatan dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Rumus menghitung Laba Akuntansi:

$$LAK = \frac{(LAK_t - LAK_{t-1})}{LAK_{t-1}}$$

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang telah ditanamkan pada suatu perusahaan. Rumus menghitung *Return* Saham:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Teknik Analisa Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan dalam mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan dan memberikan penjelasan tentang informasi karakteristik dari masing-masing variabel yang diperoleh dari nilai minimal, maksimal, mean, dan standart deviation.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah data yang sangat signifikan yang digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi teratur atau tidak. Uji Kolmogorov-Smirnov dan grafik plot Probabilitas yang digunakan dalam penelitian ini menentukan kenormalan.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mengidentifikasi adanya korelasi antar variabel independen didalam model regresi. Oleh karena itu *Variance Inflation Factor* (VIF) dan tolerance digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas pada data penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2016) uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual dalam model regresi. Model yang baik seharusnya tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara pada periode (t) dengan kesalahan pada periode (t-1). Dalam menguji ada atau tidaknya autokorelasi, dapat menggunakan Durbin-Watson, dimana dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika angka D-W diantara -2 sampai +2.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh faktor-faktor independen berupa bagian atau komponen dari arus kas operasi dan laba akuntansi, serta variabel dependen yaitu *return* saham. Analisa data dalam penelitian ini menggunakan program statistik SPSS 20, dengan persamaan sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

RS : *Return* saham

α : Konstanta

$\beta_1 X_1$: Arus kas operasi

$\beta_2 X_2$: Laba akuntansi

e : *Error*

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui besarnya persentase variabel bebas menjelaskan variabel terikat. R² memiliki nilai antara 0 atau 1. Ketika variabel

independen menjelaskan variabel dependen, nilai R^2 yang relative kecil memiliki kemampuan yang terbatas. Jika nilai R^2 mendekati 1, maka variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Harahap, 2004).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen pada penelitian ini layak untuk diteliti lebih lanjut. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka model regresi tidak baik atau tidak layak untuk diteliti. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka model regresi baik dan layak untuk diteliti.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Dimana uji t memiliki asumsi apabila nilai signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak H_1 diterima yang berarti bahwa hipotesis tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen, dan apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima H_1 ditolak yang berarti bahwa hipotesis tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian data sehingga dapat menjadi informasi yang berguna. Analisis deskriptif dalam penelitian ini disajikan melalui *return* saham sebagai variabel dependen, arus kas operasi dan laba akuntansi sebagai variabel independen.

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
R _{it}	55	-,41	1,11	9,5818	27,87053
AKO	55	-,72	6,19	33,8182	105,42631
LAK	55	-,76	1,47	16,4909	46,91121
Valid N (listwise)	55				

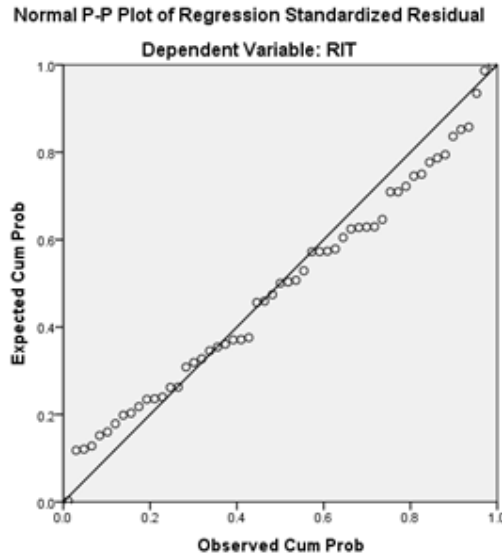
Sumber: Hasil Uji Statistik, 2022

Berdasarkan Tabel 1 memperlihatkan *mean* yang dihasilkan dari R_{it} lebih kecil dari standar deviasi, hal ini berarti bahwa sebaran nilai variabel tersebut cukup baik, sehingga tidak terjadi kesenjangan nilai yang cukup besar antara R_{it} terendah (minimum) dan tertinggi (maksimum) pada periode 2016- 2020. Begitupun nilai *mean* dari AKO dan LAK lebih kecil dari standar deviasi. Kondisi ini berarti bahwa terjadi kesenjangan nilai yang cukup besar antara AKO dan LAK terendah (minimum) dan tertinggi (maksimum) pada periode 2016- 2020.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data menentukan apakah data yang akan digunakan berdistribusi normal atau tidak. Uji Kolmogorov- Smirnov dan grafik Probability Plot digunakan untuk menguji normalitas dalam penelitian ini. Hasil pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan *Normal Probability Plot* (P- Plot) dan uji *Kolmogorov- Smirnov*. Hasil dari P- Plot dan uji *Kolmogorov- Smirnov* terlihat pada Gambar 1 dan Tabel 2 berikut ini:



Gambar 1
Uji Normalitas
 Sumber: Hasil Uji Statistik, 2022

Berdasarkan Gambar 1 diatas, menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, karena titik- titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

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

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	24,26755189
	Absolute	,097
Most Extreme Differences	Positive	,097
	Negative	-,095
Kolmogorov-Smirnov Z		,717
Asymp. Sig. (2-tailed)		,683

Sumber: Hasil Uji Statistik, 2022

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig* sebesar 0,683 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa penelitian ini data berdistribusi normal. Dengan demikian model regresi telah memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mengidentifikasi adanya korelasi antara variabel independen atau dependen, sehingga dimungkinkan untuk melihat apakah terdapat multikolinearitas dalam data penelitian dengan menerapkan *Variance Inflation Factor* (VIF) 10 dan *Tolerance* >0,10 terlihat pada Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
AKO	,967	1,034
LAK	,967	1,034

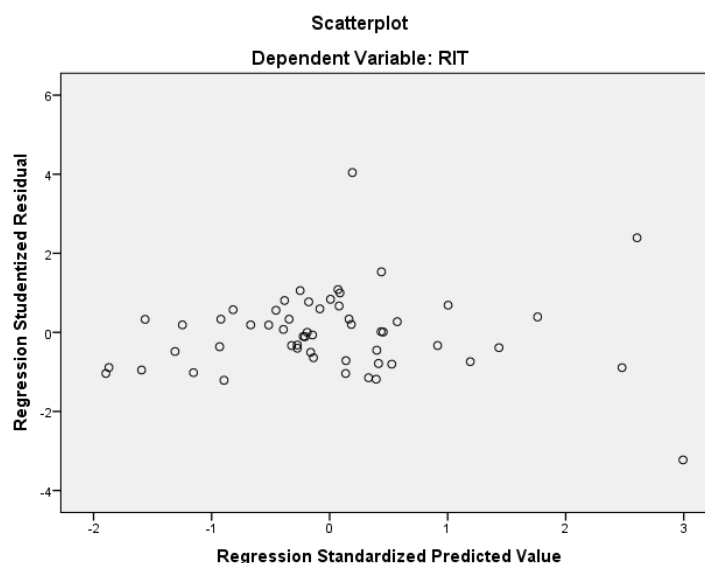
a. Dependent Variable: R_{it}

Sumber: Hasil Uji Statistik, 2022

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa angka *tolerance* kedua variabel yaitu AKO sebesar 0,967 dan LAK sebesar 0,967. Dapat diketahui juga jika nilai VIF dari kedua variabel yaitu AKO sebesar 1,034 dan LAK sebesar 1,034. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa antara variabel independen dengan model regresi tidak terjadi *multikolinieritas*. Data tersebut menunjukkan asumsi *multikolinieritas* telah terpenuhi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi memiliki varians yang tidak seimbang. Hasil pengujian heterokedastisitas dengan menggunakan *Scatterplot* terlihat pada Gambar 2 berikut ini:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Hasil Uji Statistik, 2022

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas yang terdapat pada Gambar 2 diatas, dapat diketahui pada grafik tersebut tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Asumsi autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Dalam menguji ada atau tidaknya autokorelasi, dapat menggunakan uji Durbin- Watson. Dimana dikatakan tidak terjadi autokorelasi, jika angka D- W diantara -2 sampai +2. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel berikut ini:

Tabel 4
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,492 ^a	,442	,213	24,72983	1,721

a. Predictors: (Constant), LAK, AKO

b. Dependent Variable: R_{it}

Sumber: Hasil Uji Statistik, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson berada diantara -2 sampai +2, yaitu sebesar 1,721 ($-2 > 1,721 < +2$). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian analisis linier berganda merupakan pengukuran yang dapat menunjukkan kekuatan dari hubungan antar variabel. Berikut adalah hasil uji analisis regresi linier berganda:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	5,590	3,646		1,533	,131
	AKO	-,027	,032	-,101	-,825	,413
	LAK	,297	,073	,500	4,072	,000

a. Dependent Variable: R_{it}

Sumber: Hasil Uji Statistik, 2022

Berdasarkan Tabel 5 diatas maka persamaan regresi yang diperoleh adalah

$$RS = 5,590 - 0,27 X_1 + 0,297 X_2$$

Nilai konstanta (α) sebesar 5,590 yang menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Arus kas operasi dan Laba akuntansi bernilai sama dengan (0) maka *return* saham akan mengalami peningkatan. Variabel arus kas operasi memperoleh β sebesar -0,27 menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki hubungan negatif terhadap *return* saham. Dengan begitu jika arus kas operasi mengalami kenaikan maka sebaliknya variabel *return* saham akan mengalami penurunan. Variabel laba akuntansi memperoleh β sebesar 0,297 menunjukkan bahwa laba akuntansi memiliki hubungan positif terhadap *return* saham. Dengan begitu semakin tinggi laba akuntansi maka semakin tinggi juga *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi terlihat pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,492 ^a	,442	,213	24.72983

a. Predictors: (Constant), AKO, LAK

b. Dependent Variable: R_{it}

Sumber: Hasil Uji Statistik, 2022

Berdasarkan Tabel 6, koefisien determinasi (R square) sebesar 0,442 menunjukkan bahwa 44% variabel *return* saham (R_{it}) dipengaruhi oleh arus kas operasi (AKO) dan laba akuntansi (LAK), sedangkan 56% dipengaruhi oleh faktor lain atau variabel diluar penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F adalah adalah uji yang bertujuan untuk mencari apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Hasil pengujian kelayakan model terlihat pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^b

Model	Sumof Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	10,144	2	5,072	8,293	,001 ^b
Residual	31,801	52	,611		
Total	41,945	54			

a. Dependent Variable: R_{it}

b. Predictors: (Constant), AKO, LAK

Sumber: Hasil Uji Statistik, 2022

Berdasarkan Tabel 7 diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,001 yang artinya kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak dan variabel arus kas operasi dan laba akuntansi mampu menjelaskan *return* saham.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (uji t) adalah uji yang digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Uji ini dapat dilakukan dengan melakukan perbandingan t hitung dengan t Tabel atau dengan menggunakan tingkat signifikan. Hasil pengujian uji hipotesis terlihat pada Tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	5,590	3,646		1,533	,131
AKO	-,027	,032	,101	-,825	,413
LAK	,297	,073	,500	4,072	,000

a. Dependent Variable: R_{it}

Sumber: Hasil Uji Statistik, 2022

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 8, diperoleh nilai signifikansi variabel AKO sebesar $0,413 < 0,05$ sehingga AKO tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai signifikansi variabel LAK sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga LAK berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pembahasan

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham

Menurut hasil penelitian diatas, Arus Kas Operasi (AKO) yang merupakan hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis pertama bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan analisis hasil uji koefisien regresi sebesar $-0,27$ dan variabel arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang ditunjukkan dengan tingkat sig. t $0,413 < 0,05$, maka hipotesis pertama (H_1) ditolak. Arus kas operasi tidak berpengaruh bahwa semakin tinggi arus kas operasi, semakin kecil *return* saham yang didapatkan, begitupun sebaliknya. Tidak pengaruh dan tidak signifikannya arus kas operasi terhadap *return* saham dikarenakan laporan arus kas tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan usahanya dimasa yang akan datang dengan investor tidak melihat dan menggunakan informasi dari laporan arus kas sebagai bahan pertimbangan untuk memutuskan investasi, dan terdapat kemungkinan juga terjadi karena pada periode tahun 2020, kondisi perusahaan sedang terpuruk akibat adanya covid 19 yang menyebabkan penjualan menurun sedangkan stock bahan baku sudah menimbun kalau tidak segera diproduksi perusahaan juga akan mengalami kerugian.

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham

Menurut hasil penelitian diatas, hasil pengujian variabel laba akuntansi yang merupakan hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini, dan setelah melakukan pengujian hasil yang didapat yaitu nilai koefisien regresi bernilai positif $0,297$ dan tingkat sig. t sebesar $0,000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa H_2 diterima. Dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Laba akuntansi yang menunjukkan pengaruh positif mempunyai arti bahwa ketika laba akuntansi mengalami kenaikan maka *return* saham yang didapat oleh investor semakin tinggi. Sedangkan, apabila laba akuntansi turun maka *return* saham yang didapat investor semakin kecil. Laba akuntansi diperoleh dari kegiatan operasional dan telah dikurangi pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai bala jasa telah menanamkan modalnya dalam perusahaan atau yang biasa disebut dengan deviden yang nantinya menjadi salah satu komponen penyusun *return* saham selain *capital gain*. Perusahaan yang menghasilkan laba semakin besar, maka secara teoritis perusahaan itu kan membagikan deviden yang semakin besar. Dengan meningkatnya deviden yang diterima oleh pemegang saham, maka *return*

saham yang diterima oleh investor juga akan meningkat.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut: (1) Secara simultan, variabel arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, dengan koefisien determinasi sebesar 44% sedangkan sisanya sebesar 56% dipengaruhi oleh faktor lain atau variabel lain diluar penelitian ini. (2) Secara parsial, variabel arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Keterbatasan

Keterbatasan dari penelitian ini diantaranya: (1) penelitian ini hanya menggunakan sektor industri dan barang konsumsi, sedangkan masih ada sektor lainnya. (2) penelitian ini hanya menggunakan variabel arus kas operasi dan laba akuntansi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka saran yang diajukan adalah sebagai berikut: (1) mengingat terdapat sektor lain selain industri dan barang konsumsi, sedangkan terdapat sektor lainnya seperti industri aneka, industri dasar kimia, dan keuangan. (2) bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan atau menggunakan variabel lain selain yang digunakan dalam penelitian ini seperti *Dividend Payour Ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Economic Value Added* (EVA) agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia. Jakarta.
- Belkaoui, A. R. 2007. *Teori Akuntansi. Edisi Pertama. Alih Bahasa Marwata S.E., Akt.* Salemba Empat. Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Dwi, A. d. 2007. Analisis Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi, Dan Nilai Buku Ekuitas pada Periode di Sekitar Krisis Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Proceeding Seminar Nasional Inovasi Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis. Universitas Trisakti*. Jakarta.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM Spss 23*. Edisi kelima. Cetakan Kedelapan. Undip. Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Cetakan Kesepuluh, PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. *PSAK 2 Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. <https://www.warsidi.com/2017/05/download-psak-terbaru-pdf.html>
- Kieso, Weygandt, dan Warfield. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kedua Belas, Erlangga. Jakarta.
- Miskhin, S. F. 2017. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Prastowo, Dwi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2017. *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Kanisius. Yogyakarta.