

PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP PENGEMBALIAN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019.

Ni Nyoman Trisia¹, Oliviane Sumampouw²

^{1,2,3}Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Manado, Tondano

e-mail: nyomantrisya@gmail.com

Diterima : 15-12-2021 Disetujui: 15-02-2022

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap pengembalian saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2019. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Jenis data yang dipergunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan melalui website resmi dari bursa efek Indonesia www.idx.co.id. Dalam menentukan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga sampel penelitian adalah 30 perusahaan dengan 3 tahun periode pengamatan, kemudian didapatkan total keseluruhan observasi yaitu 90. Teknik analisis data yang dipergunakan saat menguji hipotesis adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham.

Kata Kunci : arus kas operasi, laba akuntansi, pengembalian saham.

ABSTRACT

This study aims to find out the effect of operating cash flow and accounting profit with stock returns in manufacturing company in the consumer goods Industry sector that listed at the indonesia stock exchange for the 2017-2019 period. The type of research used is quantitative. The type of data used is secondary data obtained from the company's financial annual report through the official website of indonesia stock exchange www.idx.co.id. In determining the sample using techniques purposive sampling, so the study sample was 30 companies with a 3 year observation, so that the total number of observations is 90. The data analysis technique used when testing hypotheses is panel data regression analysis. The results showed that operating cash flow and accounting profit has no significant on stock pengembalian.

Keywords: operating cash flow, accounting profit, stock *retrun*.

Pendahuluan

Di Indonesia pasar modal memiliki peranan penting karena saat kegiatan dipasar modal mengalami peningkatan dapat mempengaruhi perekonomian dan dapat menjadikan negara berada pada posisi perkembangan. Pasar modal merupakan salah satu tempat pertemuan pihak membutuhkan dana seperti perusahaan yang menawarkan sekuitas berupa efek-efek untuk diperjualbelikan dan perusahaan tersebut telah terdaftar di bursa efek indonesia dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana seperti investor yang memiliki minat untuk melakukan investasi dengan tujuan utama untuk mendapatkan pembagian tingkat keuntungan yang dapat disebut dengan pengembalian saham.

Saat melakukan investasi di pasar modal para pemegang saham yang mengharapkan pencapaian tingkat pengembalian saham yang tinggi maka semakin besar juga resiko yang akan ditanggung. Resiko yang sering kali dijumpai saat hendak melakukan investasi di pasar modal adalah harga saham yang ditawarkan sering kali juga mengalami fluktuasi, perusahaan yang harga sahamnya sering naik turun maka memberikan dampak pada pengembalian saham yang akan diterima oleh pemegang saham rahmanda putra & widyaningsih (2016). Menurut hadi et al. (2017) saat terjadi peningkatan dan penurunan pada harga saham sangat penting bagi investor untuk dapat memperhatikan pergerakan harga saham tersebut.

Di dalam *signaling theory* menekankan pada pemahaman mengenai suatu sinyal yang telah diberikan oleh perusahaan yang memiliki manfaat berkualitas dan didalamnya terdapat sinyal

yang mampu memberikan keyakinan. Menurut Jogiyanto (2017) Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu informasi yang dapat menjadi sinyal untuk melakukan keputusan yang tepat bagi pihak berkepentingan eksternal perusahaan seperti investor yang dikeluarkan oleh perusahaan adalah laporan keuangan tahunan yang dapat dilihat dilaporan keuangan dari arus kas operasi dan laba akuntansi.

Menurut yahya (2019) laporan keuangan dapat dipergunakan oleh investor untuk melakukan aktivitas dipasar modal baik dalam memprediksi pengembalian saham dan memprediksi resiko. Laporan keuangan dari arus kas operasi dan laba akuntansi dapat digunakan oleh pihak investor untuk memprediksi apakah perusahaan mampu membagikan pengembalian saham yang cukup baik atau sebaliknya. Laporan keuangan arus kas dapat memeberikan gambaran untuk melihat kondisi suatu perusahaan saat menghasilkan kas dalam pembentukan laba yang dihasilkan oleh perusahaan saat telah melakukan kegiatan aktivitas operasional perusahaan sebelumnya. Laba akuntansi memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dan dapat digunakan menaksir resiko saat melakukan investasi setyawan (2020).

Berikut ini tabel data yang menggambarkan beberapa masalah yang terjadi pada pengembalian saham yang di kaitkan dengan data arus kas operasi dan laba akuntansi yang terjadi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2019 sebagai berikut.

Tabel 1. Data Pengembalian Saham, Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi

No	Kode Perusahaan	Tahun	Pengembalian Saham	Arus Kas Operasi	Laba Akuntansi
1	BUDI	2017	0.080	0.283	0.182
	BUDI	2018	0.021	0.026	0.104
	BUDI	2019	0.072	0.243	0.268
2	ROTI	2017	0.234	0.134	0.233
	ROTI	2018	0.007	0.266	-0.060
	ROTI	2019	0.045	0.090	0.859
3	DLVA	2017	0.116	0.230	0.066
	DLVA	2018	-0.010	-0.046	0.668
	DLVA	2019	0.159	1.271	0.188
4	TSPC	2017	0.421	0.106	0.021
	TSPC	2018	-0.503	-0.284	-0.030
	TSPC	2019	0.075	1.286	0.101
5	CINT	2017	0.056	0.045	0.437
	CINT	2018	-0.149	-0.705	-0.542
	CINT	2019	0.380	0.223	0.270

Data Olahan, 2021

Berdasarkan dari tabel yang telah disajikan diatas maka dapat dijelaskan, masalah pengembalian saham yang terjadi di tahun 2018 pada perusahaan PT. Budi Starch & Sweetener Tbk., PT. Nippo Indosari Corpindo Tbk., PT. Darya-Varia Laboaratoria Tbk., PT. Tempo Scan Pasific Tbk., dan PT. Chitose Internasional Tbk., secara bersamaan perusahaan memberikan pengembalian saham yang sangat rendah dibandingkan dengan pembagian pengembalian saham yang terjadi di tahun 2017 dan 2019 dengan kata lain pengembalian saham mengalami fluktuasi. Perusahaan yang dianggap mampu atau tidaknya membagikan pengembalian saham yang cukup baik dapat juga dilihat dari kondisi laporan keuangan dari arus kas operasi dan laba akuntansi yang perusahaan miliki.

Tahun 2018 PT. Budi Starch & Sweetener Tbk., PT. Darya-Varia Laboaratoria Tbk., PT. Tempo Scan Pasific Tbk., dan PT. Chitose Internasional Tbk., menghasilkan arus kas operasi yang lebih rendah dibandingkan dengan arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan di

tahun 2017 dan 2019. Dilanjutkan dengan masalah laba akuntansi yang dihasilkan oleh perusahaan ditahun 2018 dimana, PT. Budi Starch & Sweetener Tbk., PT. Nippo Indosari Corpindo Tbk., PT. Tempo Scan Pasific Tbk., dan PT. Chitose Internasional Tbk., menghasilkan laba akuntansi yang rendah saat dibandingkan dengan laba akuntansi yang dihasilkan oleh masing-masing perusahaan di tahun 2017 dan 2019.

Fenomena masalah yang terjadi di atas dapat dijelaskan perusahaan yang memberikan pengembalian saham yang berfluktuasi akan memberikan dampak pada hasil keuntungan yang kurang baik pada pemegang sahamnya, saat perusahaan memutuskan membagikan pengembalian saham yang rendah kepada para pemegang saham secara langsung akan membuat para pemegang saham akan mengalami kerugian atau dapat disebut *capital loss* saat melakukan investasi diperusahaan tersebut.

Saat perusahaan menghasilkan laporan keuangan dari arus kas operasi yang rendah akan mengurangi kemampuan perusahaan saat menjalankan operasional perusahaan hal ini juga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan pada saat membagikan pengembalian saham kepada pemegang saham sehingga pengembalian saham yang diterima akan rendah dan saat laba akuntansi yang dihasilkan oleh perusahaan menghasilkan nilai yang negatif maka perusahaan tidak akan mampu membayarkan pengembalian saham kepada para pemegang sahamnya.

Beberapa hasil penelitian terdahulu yang melakukan penelitian mengenai pengaruh arus kas operasi terhadap pengembalian saham yang dilakukan penelitian sebelumnya oleh haryatih (2016), dan nursita (2021), memiliki hasil yang sama dimana arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham. sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh darmayanti (2018) dan sarifudin & manaf (2016) arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang terhadap pengembalian saham.

Penelitian yang menguji pengaruh laba akuntansi terhadap pengembalian saham diantaranya, desritilova (2020), memiliki hasil dimana laba akuntansi berpengaruh terhadap pengembalian saham. sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh sarifudin & manaf (2016) menyatakan bahwa laba akuntansi tidak memiliki pengaruh yang terhadap pengembalian saham.

Penelitian yang dilakukan saat ini mengambil objek pada perusahaan manufaktur yang diklasifikasikan pada industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia. alasan peneliti menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian saat ini karena sektor perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang sangat baik untuk kelangsungan bagi pertumbuhan ekonomi indonesia. Perusahaan sektor industri barang konsumsi adalah perusahaan tersebut menjadi penghasil produksi barang kebutuhan sehari-hari sehingga pasti akan selalu dibutuhkan oleh masyarakat dan juga perusahaan ini tergolong banyak diminati oleh para investor saat berinvestasi di pasar modal dan perusahaan ini menyediakan laporan keuangan baik per triwulan maupun secara tahunan secara lengkap dan telah di audit oleh kantor akuntan public (KAP).

Berdasarkan latar belakang masalah diatas dan juga berdasarkan dari perbedaan dengan hasil dari penelitian sebelumnya, penulis tertarik menguji kembali tentang pengembalian saham dikaitkan dengan arus kas operasi dan laba akuntansi yang telah dibahas di latar belakang masalah maka, judul dalam penelitian ini adalah : "pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap pengembalian saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2019".

Penelitian yang dilakukan saat ini terdapat rumusan masalah yaitu apakah terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap pengembalian saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2017-2019 dan apakah terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap pengembalian saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2017-2019.

Tujuan dilakukan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap pengembalian saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2017-2019 dan untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap pengembalian saham pada

perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2017-2019.

Menurut harap(2015) arus kas operasi adalah suatu aktivitas dari penghasilan utama pendapatan perusahaan dan juga aktivitas lain yang tidak termasuk dari bagian dari aktivitas investasi, juga aktivitas pendanaan. Arus kas operasi yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut setia et al. (2018) informasi laporan keuangan dari arus kas operasi menjadi salah satu yang sering diperhatikan oleh calon investor maupun investor, arus kas operasi dapat dipergunakan untuk mengukur kualitas kinerja yang dimiliki oleh perusahaan dengan menggambarkan kondisi ekonomi yang dimiliki.

Penelitian dari utami, & setyawan(2020) menunjukkan hasil dari arus kas operasi mempunyai hubungan yang searah dengan pengembalian Saham. Saat perusahaan mampu menghasilkan arus kas operasi yang tinggi, maka semakin tinggi pula pengembalian saham yang akan dibagikan sehingga menjadikan tingkat kepercayaan para investor semakin tinggi pada perusahaan tersebut basuki (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh desritilova (2020) memiliki hasil penelitian dimana arus kas operasi berpengaruh terhadap pengembalian saham. selaras dengan penelitian yang dilaksanakan nurchayati & nasaroh(2017), memiliki hasil arus kas operasi terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Demikian pada penelitian saat ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : arus kas operasi berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Menurut harap(2015) laba akuntansi merupakan perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu sendiri. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat mencerminkan kondisi yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Saat para pemegang saham memutuskan berinvestasi investasi di pasar modal semuanya dapat terjadi karena adanya informasi yang cukup saat mengambil keputusan. Menurut penelitian dari darmayanti (2018) sumber informasi laba akuntansi dapat dipergunakan oleh para investor untuk pedoman pengambilan keputusan dimasa depan. sulaiman (2020) semakin tinggi laba akuntansi yang dimiliki oleh perusahaan akan memberikan suatu reaksi yang positif dimana perusahaan mampu memberikan pengembalian saham yang cukup baik kepada para pemegang saham. kondisi dari nilai laba akuntansi yang semakin tinggi akan menjadikan daya tarik dari calon investor lain semakin tinggi untuk melakukan investasi saham diperusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh setia et al. (2018), memiliki hasil penelitian dimana laba akuntansi memiliki adanya pengaruh terhadap pengembalian saham rizal & ana (2016) dan rahmanda putra & widyaningsih (2016) perolehan hasil atas pengungkapan laba akuntansi memiliki adanya pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham perusahaan. Demikian pada penelitian saat ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H2 : laba akuntansi berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Metode Penelitian

Dalam penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan metode penelitian berupa penelitian kuantitatif. Menurut sugiyono (2019) metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang diladaskan oleh filsafat positivisme, dipergunakan untuk melakukan penelitian pada populasi, maupun sampel tertentu, pengumpulan data dengan menggunakan instrument penelitian, analisis data yang memiliki sifat kuantitatif atau statistik, yang memiliki tujuan untuk menguji hipotesis yang sebelumnya telah ditetapkan.

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian saat ini adalah data sekunder. Dengan menggunakan data sekunder menjadikan peneliti lebih mudah untuk memperoleh data yang diinginkan melalui teknik dokumentasi dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang sebelum di publish telah terlebih dahulu diperiksa oleh auditor profesional. Sumber data yang dapat dipergunakan dari penelitian ini diperoleh melalui website resmi bursa efek Indonesia yakni, www.idx.co.id dan sumber data pendukung lainnya dari penelitian kepustakaan berupa

Objek dalam penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan tahun pengamatan 2017-2019 dengan jumlah populasi keseluruhan 67 perusahaan. Dalam proses dilakukan penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dimana pemilihan sampel dapat digunakan dengan didasarkan pada teknik pertimbangan berdasarkan tujuan dan kriteria tertentu. Saat setelah dilakukan proses pemilihan dan pengambilan sampel maka penelitian menggunakan 30 perusahaan dengan 3 tahun periode pengamatan sehingga didapatkan 90 jumlah data yang digunakan.

Definisi operasional variabel

Pengembalian saham (X1)

Menurut jogiyanto (2017) pengembalian saham adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan berinvestasi yang pernah terjadi sebelumnya. Pengembalian realisasi sering di sebut dengan *actual* pengembalian yang adalah selisih yang terjadi dari harga saham periode tahun sekarang dengan harga saham periode tahun sebelumnya dan dibagi pada harga saham periode tahun sebelumnya jogiyanto (2017). Pengembalian saham dapat hitung menggunakan rumus yang telah ditetapkan sebagai berikut:

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

Arus kas operasi

Menurut harap (2015) arus kas operasi adalah suatu aktivitas dari penghasilan utama pendapatan perusahaan dan juga aktivitas lain yang tidak termasuk dari bagian dari aktivitas investasi, juga aktivitas pendanaan. Besarnya perubahan Arus Kas operasi pada penelitian saat ini dapat menggunakan rumus perhitungan skala rasio dengan rumus sebagai berikut:

$$AKO = \frac{AKO_{it} - AKO_{i(t-1)}}{AKO_{i(t-1)}} \quad (2)$$

Laba akuntansi

Menurut harap (2015) laba akuntansi merupakan perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan perusahaan itu sendiri. Laba akuntansi yang dipergunakan dalam penelitian ini dapat dihitung sebagai perubahan laba akuntansi dan menggunakan rumus skala rasio sebagai berikut:

$$LAK = \frac{LAK_{it} - LAK_{i(t-1)}}{LAK_{i(t-1)}} \quad (3)$$

Teknik analisis data

Regresi yang dipergunakan pada penelitian ini adalah regresi *time series* dan regresi *cross-section* gabungan dari penggunaan dua jenis data ini dikenal dengan (*pooled regression*) atau biasa disebut data panel, dimana regresi melibatkan banyak perusahaan dan mempergunakan beberapa periode. Teknik pengolahan data yang dipergunakan untuk penelitian ini menggunakan bantuan dari software eviews 9.0. Tahapan analisis data yang dilakukan dalam penelitian yaitu, analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji regresi linier berganda, uji koefisien determinasi dan uji hipotesis yang terdiri dari uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji f).

Menurut basuki (2016) tidak semua pengujian dari uji asumsi klasik wajib dilakukan pada model Regresi Linier dan dengan pendekatan *ordanary least squared* (OLS). ghozali, & ratmono (2020) yang telah dijelaskan dalam bukunya menyatakan bahwa Uji Normalitas tidak perlu dilakukan pengujian jika ukuran sampel perusahaan yang diteliti besar. Pengujian dari uji autokolerasi dapat ditujukan untuk penelitian yang hanya bersifat *time series* dan dalam data panel tidak ada uji autokolerasi. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dari beberapa penelitian terdahulu maka, pada penelitian saat ini hanya akan menggunakan uji asumsi klasik yang diantaranya adalah uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

Analisis regresi data panel

Penelitian menggunakan teknik penelitian analisis regresi data panel dengan pengolahan dan menganalisis data statistic menggunakan bantuan dari program eviews 9. Regresi data panel

merupakan suatu gabungan dari beberapa berbagi kumpulan data *cross section* dan *time series*.
 Persamaan dari analisis regresi data panel yang dipergunakan adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

- Y : Average *abnormal Return* Saham
- α : Konstan
- β_1 dan β_2 : Koefisien regresi yang dapat menunjukkan elastisitas dari variabel-variabel independen
- X_1 : Nilai arus kas operasi
- X_2 : Nilai laba akuntansi
- ϵ : *Error terms* (variabel pengganggu)

Hasil Dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif mampu memberikan sebuah gambaran mengenai fenomena dari data yang diperoleh dari tiap-tiap variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif akan menampilkan hasil dari olah data yang dilakukan berupa, Rata-rata (Mean), minimum, maximum dan juga standar deviasi variabel. Berikut adalah hasil uji dari analisis statistik deskriptif :

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	0.110055	0.300021	1.013223
Median	0.078000	0.137363	0.140557
Maximum	0.910448	5.750827	48.27353
Minimum	-0.716630	-1.313284	-3.352770
Std. Dev.	0.244455	0.900561	5.570622
Observations	90	90	90

Data Olahan, 2021

Berdasarkan hasil dari perolehan analisis statistik deskriptif diatas maka dapat dijelaskan bahwa variabel dependen pengembalian *saham* (Y) yang memiliki nilai Maksimum sebesar 0.910448 terdapat pada perusahaan PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk., yang terjadi pada tahun 2017, nilai minimum yang diperoleh sebesar -0.716630 terdapat pada perusahaan PT. Ultra Jaya Milk industry & Trading Company Tbk., yang terjadi pada tahun 2017, sedangkan nilai Rata-rata (Mean) yang terjadi sebesar 0.110055 dan nilai Standar deviasi sebesar 0.244455.

Variabel arus kas operasi (X1) yang memiliki nilai maksimum sebesar 5.750827 terdapat pada perusahaan PT. Martina Berto Tbk., yang terjadi pada tahun 2017, nilai minimum yang diperoleh sebesar -1.313284 terdapat pada perusahaan PT. Mustika Ratu Tbk., yang terjadi pada tahun 2018, sedangkan nilai rata-rata (Mean) yang terjadi sebesar 0,300021 dan nilai standar deviasi sebesar 0.900561.

Variabel laba akuntansi (X2) yang memiliki nilai maksimum sebesar 48.27353 terdapat pada perusahaan PT. Kimia Farma Tbk., yang terjadi pada tahun 2018, nilai minimum yang diperoleh sebesar -3.352770 terdapat pada perusahaan PT. Tri Banyan Tirta Tbk., yang terjadi pada tahun 2017, sedangkan nilai rata-rata (Mean) yang terjadi sebesar 1.013223 dan standar deviasi sebesar 5.570622.

Tabel 3. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.890548	(29,58)	0.6255
Cross-section Chi-square	33.146913	29	0.2719

Data Olahan, 2021

Berdasarkan hasil dari hasil uji chow diatas dapat diketahui nilai dari probabilitas cross-

section chi-square sebesar $0.2719 > 0.05$ sehingga H_0 diterima yang menyatakan bahwa model estimasi yang terpilih adalah common effect model dan H_1 yang menyatakan fixed effect model di tolak. Untuk mengetahui pendekatan yang akan terpilih dan tepat selanjutnya dapat dilakukan dengan uji legrange multiplier dengan mempergunakan model estimasi common effect model dan juga random effect model.

Tabel 4. Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.392958 (0.5307)	0.523580 (0.4693)	0.916538 (0.3384)

Data Olahan, 2021

Berdasarkan dari hasil uji legrange multiplier diatas dapat diketahui bahwa nilai both dari breusch-pagan adalah $0.3384 > 0,05$ sehingga H_0 diterima yang menyimpulkan bahwa model yang tepat dan terpilih dalam penelitian saat ini adalah common effect model dan H_1 yang menyatakan random effect model ditolak. Setelah diketahui bahwa model yang terpilih adalah common effect model maka selanjutnya dapat digunakan saat pengujian asumsi klasik dan uji hipotesis.

Tabel 5. Uji Mutikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.041991
X2	0.041991	1.000000

Data Olahan,2021

Berdasarkan dari tabel hasil uji multikolinearitas di atas dapat dilihat bahwa nilai kolerasi dari variabel X1 $0.041991 < 0,80$ dan nilai kolerasi dari variabel X2 $0.041991 < 0,80$ sehingga dapat diartikan bahwa dari nilai antar masing-masing variabel tidak terjadinya multikolinearitas dalam data penelitian saat ini.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas Test: White

F-statistic	0.119399	Prob. F(5,84)	0.9878
		Prob. Chi-Square(5)	
Obs*R-squared	0.635126	Prob. Chi-Square(5)	0.9863
Scaled explained SS	1.321724	Prob. Chi-Square(5)	0.9327

Data Olahan,2021

Berdasarkan hasil dari uji heterokedastisitas diatas dapat di tunjukan bahwa nilai Obs*R-squared sebesar 0.635126 dan nilai Prob.Chi-square(5) adalah $0.9863 > 0,05$ sehingga dapat diartikan data yang dimiliki tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Analisis Common Effect Model

Variable	Coefficient	Prob.
C	0.088583	0.0015
X1	0.053343	0.0628
X2	0.005397	0.2415
Adjusted R-squared	0.034063	
Prob(F-statistic)	0.082393	

Data Olahan,2021

Berdasarkan hasil yang diperoleh dan ditampilkan pada tabel 7 Maka dapat dijelaskan persamaan dari regresi linear berganda model data panel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

Model yang terpilih dalam penelitian ini adalah common effect model dimana uji hipotesis penelitian dapat digambarkan pada tabel 7 diatas, berikut adalah hasil dari Uji koefesien determinasi, uji parsial, dan uji simultan;

Uji koefesien determinasi (R^2)

Uji koefesien determinasi dapat dilihat hasil dari nilai adjusted R-squared sebesar 0.034063, dapat diartikan bahwa besarnya pengaruh dari variabel arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap pengembalian *saham* dapat di terangkan dari model persamaan adalah sebesar 3,4% sementara untuk sisanya sebesar 96,6% dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lainnya yang tidak dibahas dalam penelitian yang dilakukan saat ini.

Uji parsial (Uji T)

Variabel dari arus kas operasi (X_1) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0628 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak, dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Variabel laba akuntansi (X_2) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.2415 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak, dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap Pengembalian Saham.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil olah data yang ditampilkan pada tabel 7 Diatas dapat di ketahui bahwa nilai Probabilitas (F-statistic) sebesar $0.082393 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_1 di tolak. Dari hasil yang diperoleh dapat disimpulkan bahwa, arus kas operasi dan laba akuntansi tidak memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap pengembalian saham.

Pengaruh arus kas operasi terhadap pengembalian saham

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan diatas, hasilnya menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak signifikan berpengaruh terhadap pengembalian saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2019 dan hipotesis ke 1 sebelumnya ditolak. saat arus kas operasi menghasilkan kas yang tidak cukup baik maka kemampuan perusahaan saat memelihara operasional perusahaan dan kemampuan membayarkan pengembalian saham kepada para pemegang saham tidak akan maksimal, dalam penelitian saat ini arus kas operasi memberikan dukungan yang lemah bagi investor dalam memberikan informasi yang berhubungan dengan pengembalian saham.

Penelitian yang dilakukan oleh setia et al. (2018) memberikan pernyataan bahwa, Perusahaan yang menghasilkan nilai dari arus kas operasi yang semakin rendah maka akan membagikan pengembalian saham kecil kepada pemegang saham dan rizal & ana (2016) menyatakan tidak signifikannya hasil arus kas operasi terhadap pengembalian saham terjadi karena adanya masalah politik, terjadinya permasalahan ekonomi yang tidak stabil sehingga menjadikan risiko bisnis menjadi semakin besar dan ketidak pastian pendapatan yang akan diterima oleh para investor semakin besar. Terjadinya hal ini saham cenderung lebih rentan terhadap informasi yang berkembang, informasi tersebut dapat berasal baik dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan.

Penelitian yang dilakukan dihasilkan oleh sarifudin & manaf (2016) mengungkapkan bahwa terjadinya peningkatan pada arus kas operasi tidak akan membuat pengembalian saham pada perusahaan meningkat dan setyawan (2020) juga menyatakan bahwa investor tidak tertarik menjadikan arus kas operasi yang cukup tinggi menjadi patokan sebagai sarana dalam memulai investasi. Hasil penelitian yang terjadi saat ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (darmayanti, 2018; rizal & ana, 2016; sarifudin & manaf, 2016; setyawan, 2020; dan yahya, 2019) dimana arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Pengaruh laba akuntansi terhadap pengembalian saham

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2019 dan hasil hipotesis ke 2

sebelumnya ditolak. Perusahaan yang menghasilkan laba akuntansi yang rendah maka akan memberikan dampak bagi para pemegang saham dalam kemampuan perusahaan membagikan pengembalian saham yang kecil juga kepada para pemegang saham dan saat perusahaan menghasilkan nilai laba akuntansi yang negatif atau rugi maka perusahaan tidak akan mampu membagikan keuntungan perusahaannya berupa pengembalian saham pada pemegang saham sehingga setiap para pemegang saham yang melakukan investasi diperusahaan tersebut akan mengalami kerugian.

Penelitian dari setia et al. (2018) juga menguatkan pendapatnya bahwa perusahaan yang menghasilkan laba akuntansi yang rendah maka pengembalian saham yang diperoleh akan rendah. Dalam penelitian saat ini laba akuntansi tidak dapat memberikan penjelasan yang kuat mengenai adanya pengaruh terhadap pengembalian saham sehingga sehingga dalam hasil penelitian ini juga laba akuntansi memberikan informasi yang lemah bagi calon pemegang saham dan investor lain.

Penelitian yang dilakukan oleh hadi et al. (2017) memberikan hasil pernyataan dalam penelitiannya dimana, informasi dari laba akuntansi yang tidak mempunyai kandungan informasi yang bersifat relevan akan menyebabkan para investor lain gagal dalam memahami informasi aktual, risiko pasar dan juga gagal memahami perkembangan yang akan terjadi.

Penelitian yang dilakukan oleh setyawan, (2020) memperoleh hasil penelitian yang mana laba akuntansi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham sehingga menjadikan laba akuntansi kurang dipercaya untuk dapat dipergunakan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi dan membuat investor lebih memilih tidak beraksi terhadap laba akuntansi. Penelitian yang dilakukan oleh sarifudin & manaf (2016) memberikan pernyataan yang sama bahwa, peningkatan laba akuntansi yang dihasilkan oleh perusahaan justru menghasilkan penurunan terhadap pengembalian saham. Hasil penelitian saat ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (hadi et al., 2017; sarifudin & manaf, 2016; dan setyawan, 2020) dimana laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham.

Kesimpulan Dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas maka peneliti saat ini dapat mengambil kesimpulan pertama arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. kedua laba akuntansi secara tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham dan ketiga arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham.

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan diatas dan dari penelitian ini terdapat keterbatasan maka penulis mengusulkan saran-saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya, diharapkan untuk tidak hanya melakukan penelitian pada objek perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi saja melainkan dapat menggunakan objek penelitian sektor lain yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) dan diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang belum diteliti oleh peneliti saat ini yang dapat mempengaruhi pengembalian saham sehingga hasil penelitian selanjutnya dapat di bandingkan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti saat ini. Bagi investor yang hendak melakukan investasi saham dan menginginkan tingkat pengembalian saham yang tinggi sebaiknya terlebih dahulu investor dapat memperhatikan kondisi laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan serta faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pengembalian saham, seperti EVA (*economic value added*), , ROA (*retrun on asset*), ROE (*retrun on equity*), ROI (*retrun on investment*), DER (*debt to equity ratio*), EPS (*earnings per shere*), dan kondisi ekonomi, sosial, politik.

Daftar Pustaka

- basuki. (2017). pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap return saham (pada industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2012). *competitive jurnal akuntansi dan keuangan*, 1(2), 1–18. <https://doi.org/10.31000/competitive.v1i2.231>
- basuki, agus tri. (2016). panduan regresi data panel. *fakultas ekonomi dan bisnis universitas*

- darmayanti, novi. (2018). pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas dan size perusahaan terhadap return saham (study kasus perusahaan Iq-45 di bei tahun 2013-2017). *J-Macc*, 1(2), 139–152.
- desritilova, awina. (2020). pengaruh arus kas dan laba bersih terhadap return saham pada perusahaan berkapitalisasi besar (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2014-2018). *jurnal akuntansi, universitas muhammadiyah*, 4, 1–25.
- ghozali, & ratmono, D. (2020). *analisis multivariat dan ekonometrika teori, konsep, dan aplikasi dengan evIEWS 10* (kedua). badan penerbit univesitas diponegoro semarang.
- hadi, samsul, djaddang, syahril, & suyanto. (2017). pengujian kandungan informasi arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham: studi pada perusahaan Iq45. *Jrb-jurnal riset bisnis*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.35592/jrb.v1i1.12>
- harap, sofyan syafri. (2015). *teori akuntansi edisi revisi 2011* (keempat). pt rajagrafindo persada, jakarta.
- haryatih, se. (2016). analisa pengaruh laba bersih dan arus kas terhadap return saham pada perusahaan food and beverages: studi empiris di bursa efek indonesia. *jurnal riset keuangan dan akuntansi*, 2(2), 1–12. <https://doi.org/10.25134/jrka.v2i2.329>
- jogiyanto, hartono. (2017). *teori portifolio dan analisis investsi* (kesebelas). pbfe-yogyakarta.
- nurchayati., & nasaroh, sayidatin. (2017). cash flow analysis on stock returns in manufacturing companies food and beverage sub sector on the indonesia stock exchange. *jurnal ilmiah untag semarang*, 6(2), 127–134.
<http://jurnal.untagsmg.ac.id/index.php/sa/article/download/628/603>
- nursita, meta. (2021). pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *going concern : jurnal riset akuntansi*, 16(1), 1–15. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- rahmanda putra, yogie, & widyaningsih, mimin. (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 dan keuangan*, 4(2), 1047–1058. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4039>
- rizal, noviansyah, & ana, selvia roos. (2016). pengaruh laba akuntansi dan arus kas serta ukuran perusahaan terhadap return saham (studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bei tahun 2012-2014). *rizal, noviansyah ana, selvia roos*, 6(2), 65–76.
- sarifudin, anif, & manaf, sodikin. (2016). *pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba bersih terhadap teturn saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia*. 43, 1–12.
- setia, monika, purwanto, nanang, & setiyowati, supami wahyu. (2018). pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi dan return on equity (roe) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017. *jurnal riset mahasiswa akuntansi*, 6(2), 1–13. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4219>
- setyawan, budi. (2020). pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhap return saham pada emiten sub sektor makanan dan minuman. *equilibrium : jurnal ilmiah ekonomi, manajemen dan akuntansi*, 9(1), 48–58. <https://doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>
- sugiyono. (2019). *metode penelitian kuantitatif kualitatif r&d* (kedua). alfabeta.
- sulaiman, iman s. suriawanta. (2020). *analisis pengaruh laba akuntansi , arus kas operasi , arus kas pendanaan , debt to equity ratio , current ratio dan risiko saham terhadap return saham*. 29(01), 90–107.
- utami, dhian pratamasari & setyawan, w. (2020). analisis pengaruh arus kas dan ukuran perusahaan terhadap return saham (studi empirik pada perusahaan sektor real estate, property and building construction yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-

yahya, adibah & brendo butar-butur. (2019). pengaruh , arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap return saham. *jurnal akuntansi bisnis pelita bangsa*, 3(1), 12–21.