

# PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI (STUDI KASUS PADA SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN PADA TAHUN 2018-2020)

Eka Tridesnal L. Simanjuntak<sup>1</sup>, Henry Tamboto<sup>2</sup>, Cecilia L. Kewo<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Jurusan Akuntansi, Universitas Negeri Manado, Tondano

E-Mail: [ekatrides39@gmail.com](mailto:ekatrides39@gmail.com)

Diterima : 03-06-2022 Disetujui : 06-09-2022

## Abstrak

Perkembangan perekonomian di era globalisasi membuat perusahaan mencari cara agar mendapatkan laba yang besar bagi perusahaan. Saat mengambil keputusan investasi, investor membutuhkan informasi tentang penilaian saham. Para investor mempertaruhkan nilai sekarang untuk nilai dimasa mendatang. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besarnya pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk mengetahui hubungan antar variabel. Populasi yang digunakan pada penelitian adalah perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dan menggunakan dokumenter dan data sekunder. Diolah melalui Eviews 12. Berdasarkan hasil uji diperoleh hasil bahwa arus kas operasi secara parsial dan signifikan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan laba akuntansi secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham serta arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan dan signifikan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci: **Arus kas operasi, laba akuntansi, dan return saham**

## Abstract

*Economic development in the era of globalization makes companies look for ways to get big profits for the company. To have investment decisions, investors need information about stock valuations. The purpose of the research was to determine how big the influence of operating cash flow and accounting profit on the company's stock returns. The study was a quantitative research to determine the relationship between variables. The population used in this study were manufacturing company in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique was purposive sampling and used documentary dan secondary data. The data were analyzed with Eviews 12. The results of this study indicated that operating cash flow partially and significantly had no effect on stock returns, accounting profit partially had a positive but not significant effect on stock returns and operating cash flow and accounting profit simultaneously and significant had not effect on stock returns.*

**Keywords: Operating cash flow, accounting profit, and stock returns**

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi yang pesat di era globalisasi memaksa perusahaan untuk mencari lebih banyak cara untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Pasar modal merupakan sumber likuiditas eksternal bagi perusahaan. Investor membutuhkan informasi tentang tren harga saham saat mengambil keputusan investasi di pasar modal. Laporan keuangan adalah salah satu bagian terpenting dari informasi untuk keputusan investasi. Laporan keuangan adalah data yang berasal dari informasi keuangan perusahaan yang digunakan untuk menggambarkan operasi perusahaan selama suatu periode akuntansi.

*Return* saham adalah nilai atau hasil dari kegiatan investasi. Harapan untuk aset finansial diterima kembali. *Return* saham adalah keuntungan yang diterima investor dari berinvestasi di saham. *Return* saham adalah suatu jenis hasil atau harapan yang belum terwujud, tetapi diharapkan di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2017). *Return* ini menciptakan keuntungan yang dikenal sebagai capital gain atau loss, dan kerugian dikenal sebagai capital loss. Dengan demikian, investor harus terus mengevaluasi kinerja investasinya. Investor dapat mengelola investasi harian mereka dengan pengetahuan mereka tentang pergerakan pengembalian. Investasi jangka pendek dan jangka panjang langsung dan tidak langsung membutuhkan tujuan

yang ambisius. Dalam berinvestasi, investor yang rasional mengenal dua hal: pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan risiko dari investasi lain (*risiko*). Penawaran aplikasi ini diperlukan untuk menganalisis penjualan saham dan menentukan nilai intrinsik saham yang dijual. Saham perseroan antara lain untuk memenuhi kewajiban pemegang saham. Oleh karena itu, kinerja pemegang saham sangat penting dalam hal ini karena kinerja pemegang saham dijadikan sebagai tolak ukur dan perusahaan bertanggung jawab untuk menjaga dan meningkatkan kinerjanya. Pada umumnya investor membutuhkan informasi dalam mengambil keputusan investasi. Bisnis perusahaan adalah informasi utama yang dibutuhkan investor untuk membuat keputusan investasi. Membeli saham bukanlah investasi terbuka. Karena *return* saham merupakan faktor penting bagi investor. Pengindeksan *return* saham bagi perusahaan-perusahaan Indonesia adalah sesuatu yang sangat menarik. Beberapa kasus yang terjadi adalah pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk. (HOKI). Mengalami penurunan *return* saham pada tiga tahun berturut-turut yaitu Tahun 2018 tercatat sebesar 1,12209, Tahun 2019 senilai 0,28767, dan tahun 2020 sebesar 0,06915. Fenomena penurunan nilai *return* saham ada pada perusahaan Sariguna Primatirta Tbk. (CLEO) yang mengalami penurunan tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2018 sebesar 0,88079, tahun 2019 senilai 0,77817, dan tahun 2020 yaitu -0,0099. Kasus lainnya juga ada penurunan nilai *return* saham pada perusahaan Sekar Laut Tbk. (SKLT) pada tahun 2018 senilai 0,036364, tahun 2019 0,07333, dan tahun 2020 senilai -0,02795. Kinerja perusahaan go public diwakili oleh *return* saham yang akan diterima oleh investor. Beberapa penelitian tentang *return* saham pada perusahaan sub sector makanan dan minuman di BEI yang dilakukan oleh Tumbel (2017) menyimpulkan bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, Maulana (2020) pada penelitiannya menyatakan arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, serta Mustikawati (2020) menyatakan hasil penelitiannya bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam Asia (2020) ada beberapa factor yang mempengaruhi *return* saham salah satunya pengumuman laporan keuangan perusahaan, pada laporan keuangan yang menjadi perhatian para investor yaitu arus kas operasi dan laba akuntansi.

Laporan keuangan mengenai investasi untuk kandidat pemodal ialah laporan arus kas dan laporan laba rugi. Arus kas dapat dipandang sebagai jumlah arus kas yang dihasilkan dari penagihan dari pelanggan dan pembayaran kepada pemasok untuk bahan baku. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan sumber pendapatan utama dari aktivitas ekonomi, investasi, dan aktivitas lain yang tidak terkait dengan aktivitas ekonomi, yaitu semua aktivitas yang tidak terkait dengan investasi atau dana. Kegiatan ini biasanya mencakup kegiatan karyawan, produk dan jasa. Wenas (2017) Penelitiannya menunjukkan bahwa konten utama laporan keuangan, laba dan pendapatan, adalah indikator terbaik untuk mengevaluasi atau memprediksi potensi masa depan suatu perusahaan. Arus kas operasi mengacu pada pendapatan dan pengeluaran perusahaan, seperti pendapatan penjualan, overhead pabrik, upah karyawan, biaya pemasaran, dan biaya lainnya.

Pengertian laba dalam PSAK (2018) yaitu laba akuntansi adalah laba bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak. Ardianto (2019) menjelaskan laba disebut juga laba bersih yang berarti keuntungan total pendapatan suatu perusahaan. Dalam PSAK (2018) Informasi tentang posisi keuangan, hasil keuangan, dan arus kas suatu entitas berguna bagi pengguna laporan keuangan dalam memilih laporan keuangan yang akan digunakan. Dengan demikian, informasi laporan keuangan berfungsi sebagai panduan untuk keputusan investasi dan keputusan serupa lainnya yang memerlukan informasi yang relevan.

*Signaling theory* memiliki arti informasi yang disediakan oleh perusahaan terhadap eksternal perusahaan. Jika perusahaan memiliki banyak peluang di masa depan, mengatakan bahwa ada informasi sinyal yang baik yang dapat dengan mudah menarik investor untuk berinvestasi. Pada penelitian (Warouw et al., 2022) Keputusan investasi merupakan salah satu faktor terpenting bagi sebuah perusahaan atau organisasi. Fakta ini memberikan investor informasi yang baik untuk mendasarkan sinyal investasi dan keputusan investasi mereka, yaitu

teori sinyal, contoh yang baik dapat menarik investor. Dalam penelitian ini berarti informasi keuangan perusahaan diperoleh dalam bentuk laporan keuangan. Laporan arus kas dan laporan laba rugi. Informasi keuangan perusahaan diringkas dan dianalisis oleh investor. Jika informasi keuangan tersedia, pasar akan merespon. Saham dan harga di pasar dapat menyebabkan reaksi pasar.

Rumusan masalah pada penelitian ialah apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2018-2020?. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2018-2020?. Apakah arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2018-2020?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2018-2020, untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2018-2020, untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2018-2020.

Arus kas operasi memiliki arti aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari penentuan laba bersih. Pada penelitian Setyawan (2020) dinyatakan hasil yang bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian itu juga didukung oleh penelitian Harahap (2019) yang menyimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham serta juga penelitian yang diteliti oleh Wulandari (2021) yang mengungkapkan bahwa secara parsial arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

H1: Arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Laba adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan. Laba akuntansi adalah pendapatan bersih dari perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Semakin tinggi keuntungan perusahaan, semakin besar dividen. Penelitian Tumbel (2017) dan Haris (2018) disimpulkan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian Nursita (2021) dinyatakan laba akuntansi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Tingginya laba perusahaan juga meningkatkan keinginan investor untuk menanamkan sahamnya, perusahaan yang labanya besar mampu membayar deviden yang besar juga.

H2: Laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

*Return* saham terkait dengan referensi pembiayaan untuk bukti dan laporan keuangan. laporan keuangan membantu investor melakukan investasi. Laporan arus kas dan laporan laba rugi digunakan yang merupakan bagian laporan keuangan yang digunakan investor untuk melihat nilai *return* saham. Penelitian Pahmi (2018) dan Nursita (2021) menyatakan variabel independen ( arus kas operasi dan laba akuntansi) secara simultan berpengaruh positif terhadap variabel dependen (*return* saham). Dan juga penelitian dari Nainggolan, (2019) menyebutkan arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H3: Arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan terhadap *return* saham.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian pada penelitian ini digunakan metode asosiatif kuantitatif. Penelitian asosiatif bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2019).

Arus kas operasi penelitian ini dirumuskan sebagai perubahan arus kas operasi (Novitasari, 2019):

$$AKO (X1) = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}} \quad (1)$$

Keterangan:

$AKO_t$  = Arus Kas Operasi tahun sekarang

$AKO_{t-1}$  = Arus Kas Operasi tahun sebelumnya

Laba akuntansi yang digunakan ialah laba akhir yang ada di laporan keuangan perusahaan. Laba akuntansi dirumuskan sebagai perubahan laba akuntansi (Novitasari, 2019):

$$LAK(X2) = \frac{LAK_t - LAK_{t-1}}{LAK_{t-1}} \quad (2)$$

Keterangan:

$LAK_t$  = Laba Akuntansi tahun sekarang

$LAK_{t-1}$  = Laba Akuntansi tahun sebelumnya.

Return saham dalam penelitian dirumuskan, (Jogiyanto, 2017):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad (3)$$

Keterangan:

$R_{it}$  = Return saham

$P_{it}$  = Harga penutupan saham tahun sekarang

$P_{it-1}$  = Harga saham tahun sebelumnya

Objek penelitian yang digunakan ialah perusahaan yang terdaftar di perusahaan manufaktur BEI sub sektor makanan dan minuman tahun 2018-2020. Populasinya ialah perusahaan manufaktur di BEI sub sektor makanan- minuman tahun 2018- 2020 berjumlah 47 perusahaan. Pengambilan sampel dengan purposive sampling yaitu di uji dengan kriteria tertentu. melalui uji kriteria, jumlah sampel perusahaan ada pada tabel dibawah:

**Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah
	Jumlah Populasi	47
1	Perusahaan manufaktur di BEI sub sektor makanan dan minuman yang tidak terdaftar secara berturut-turut periode 2018-2020	(12)
2	Perusahaan manufaktur di BEI sub sektor makanan dan minuman yang tidak memiliki data keuangan lengkap secara berturut-turut periode 2018-2020.	(13)
3	Perusahaan manufaktur di Bei sub sektor makanan dan minuman yang tidak konsisten mebagikan harga saham untuk mencari return saham pada yahoo.finance periode 2018-2020.	(4)
Jumlah Sampel		18

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) Tahun 2022

Berdasarkan Tabel 1 jumlah sampel pada penelitian ini ialah 18 perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel bisa dilihat pada tabel 2. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan yang diterbitkan. Sumber data diperoleh melalui media internet, yaitu situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [yahoofinance.com](http://yahoofinance.com). teknik pengumpulan data ialah documenter, dengan mengumpulkan, mencatat, serta mempelajari data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan untuk melihat nilai arus kas operasi dan laba akuntansi serta nilai *return* saham. Data penelitian ini akan di olah menggunakan Microsoft Excel dan Eviews 12.

Analisis statistik deskriptif boleh dihitung dari masing-masing sampel yang ada serta digunakan untuk mengetahui gambaran umum tentang arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Analisis regresi linier berganda dipakai untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Analisis regresi berganda dirumuskan sebagai berikut:



$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon \tag{4}$$

Keterangan:

Y = Return saham

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 \beta_2$  = Koefisien Regresi Variabel

$X_1$  = Arus Kas Operasi

$X_2$  = Laba Akuntansi

$\varepsilon$  = Error, kesalahan baku.

**Tabel 2. Sampel Penelitian**

No	Kode Perusahaan	Nama Emiten	Tanggal Ipo
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	09 Des 1997
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.	13-Jun-94
3	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk.	11-Jun-97
4	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.	10-Jul-12
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	08 Mei 1995
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	19 Des 2017
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	09-Jul-96
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.	05 Mei 2017
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	18-Mar-91
10	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	27-Feb-84
11	GZCO	Gozco Plantations Tbk.	15 Mei 2008
12	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	22-Jun-17
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Okt 2010
14	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	15 Des 1981
15	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	28-Jun-10
16	SKLT	Sekar Laut Tbk.	08-Sep-93
17	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	14-Feb-00
18	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Tra	02-Jul-90

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) Tahun 2022

Pengujian yang buat untuk memilih model terbaik antara *common effect model* dan *fixed effect model* adalah uji chow. Jika nilai probabilitas < 0,05,  $H_0$  ditolak. Maka model yang cocok dipakai pada regresi data panel uji chow ialah *fixed effect model (LSDV)*. Sebaliknya jika nilai probabilitas > 0,05,  $H_1$  ditolak maka model yang cocok dipakai pada regresi data panel uji chow ialah *common effect model (pooled ols)*. Uji hausman ialah uji yang dipakai dalam memilih model terbaik antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Jika nilai probabilitas < 0,05,  $H_0$  ditolak. maka model yang cocok dipakai pada regresi data panel uji hausman ialah *fixed effect model (LSDV)*. Sebaliknya jika nilai probabilitas > 0,05,  $H_1$  ditolak maka model yang cocok dipakai pada regresi data panel uji hausman ialah *random effect model*. Uji *lagrange multiplier* bertujuan untuk membandingkan model terbaik antara *common effect model* dan *random effect model*. Jika nilai probabilitas < 0,05,  $H_0$  ditolak. Maka model yang cocok dipakai pada regresi data panel ini adalah *random effect model*. Jika nilai probabilitas > 0,05,  $H_1$  ditolak. maka model yang cocok digunakan dalam regresi data panel ini adalah *common effect model*.

Uji Statistik t ialah pengujian hipotesis secara parsial atau terpisah memiliki tujuan mengetahui dampak signifikan dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Uji Statistik F ialah pengujian secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) memiliki tujuan sebagai pengukur jauhnya kemampuan model menggambarkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam buku Sugiyono (2017) disebutkan analisis deskriptif ialah: “Statistik digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa menghasilkan kesimpulan yang generalisasi”.

**Tabel 3. Statistik Deskriptif**

Date: 03/10/22 Time: 16:57  
Sample: 1 54

	Y	X1	X2
Mean	0.107997	10.71622	0.122828
Median	0.046150	0.145250	0.061860
Maximum	1.488100	507.5508	2.668610
Minimum	-0.708020	-5.800540	-1.511690
Std. Dev.	0.413118	71.01335	0.649855
Skewness	1.508969	6.914207	0.882410
Kurtosis	6.343814	48.87899	6.650163
Jarque-Bera Probability	43.11421 0.000000	4879.226 0.000000	34.93134 0.000000
Sum	5.507850	546.5270	6.264230
Sum Sq. Dev.	8.533313	252144.8	21.11561
Observations	51	51	51

Sumber: Data diolah, 2022

Melihat data pada tabel 3 hasil statistik deskriptif penelitian ini ialah arus kas operasi (X1) nilai mean sebesar 10.71622, median sebesar 0.145250, maximum 507.5508, serta minimum - 5.800540. Dan untuk hasil laba akuntansi (X2) nilai mean sebesar 0.122828, median sebesar 0.061860, nilai maksimum sebesar 2.668610 dan minimum sebesar -1.511690.

**Tabel 4. Regresi Linier Berganda**

Dependent Variable: Y  
Method: Least Squares  
Date: 03/10/22 Time: 17:06  
Sample: 1 54  
Included observations: 51

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.084792	0.058487	1.449752	0.1536
X1	0.000147	0.000808	0.181991	0.8564
X2	0.176095	0.088285	1.994626	0.0518
R-squared	0.076656	Mean dependent var		0.107997
Adjusted R-squared	0.038183	S.D. dependent var		0.413118
S.E. of regression	0.405154	Akaike info criterion		1.087923
Sum squared resid	7.879183	Schwarz criterion		1.201560
Log likelihood	-24.74203	Hannan-Quinn criter.		1.131347
F-statistic	1.992480	Durbin-Watson stat		1.498194
Prob(F-statistic)	0.147477			

Sumber: Data diolah, 2022

Sesuai tabel 4 persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$Y = 0.084792 \text{ konstanta} + 0.000147 X1 + 0.176095 X2 \quad (5)$$

**Tabel 5. Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.847433	(17,31)	0.6326
Cross-section Chi-square	19.464910	17	0.3025

Sumber: Data diolah, 2022

Uji chow memilih model antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Pada tabel 5 nilai probabilitas *Cross-section F* yaitu 0.6326. Nilai probabilitas *Cross-section F* lebih besar dari nilai 0,05 disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak. Dengan demikian, model regresi terpilih adalah *common effect model*.

**Tabel 6. Uji Hausmant**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.904120	2	0.6363

Sumber: Data diolah, 2022

Pada tabel 6 nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0.6363 yang artinya nilai probabilitas *Cross-Section random* lebih besar dari nilai 0,05 maka H0 diterima dan H1 ditolak sehingga model regresi terpilih adalah *Random effect model*.

**Tabel 7. Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.349623 (0.5543)	0.819760 (0.3653)	1.169383 (0.2795)

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 7 menunjukkan nilai probabilitas 0.5543 yang berarti nilai probabilitas lebih besar dari pada nilai 0,05 maka H0 diterima dan H1 ditolak, jadi model regresi terpilih ialah *Common effect model*.

Dilihat dari data tabel 8 diperoleh hasil uji t untuk arus kas operasi yaitu t-hitung senilai 0.181991 dengan nilai probabilitas senilai 0.8564, sedangkan nilai t-tabel dihitung dengan  $df = n - k$  ( $54 - 2 = 52$ ) yaitu sebesar 1,675. Hasil uji tersebut nilai t-hitung yaitu 0.181991 lebih kecil nilainya dari t-tabel yaitu 1,675 dan nilai probabilitas 0.8564 lebih besar nilainya dari nilai 0,05. Disimpulkan arus kas operasi secara parsial dan signifikan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Maulana (2020) dan bq.Susilawati (2020) menyatakan bahwa secara parsial dan signifikan arus kas operasi tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Wahyuningsih (2020) dan Harahap (2020) bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan data tabel 8 didapat hasil uji t untuk laba akuntansi yaitu t-hitung senilai 1.994626 dan nilai probabilitas adalah 0.0518, sedangkan nilai t-tabel dihitung dari  $df = n - k$  ( $54 - 2 = 52$ ) yaitu sebesar 1,675. Hasil uji tersebut maka nilai t-hitung yaitu 1,994626 lebih besar nilainya dari nilai t-tabel yaitu 1,675 dan nilai probabilitas 0,0518 lebih besar nilainya dari nilai 0,005. Disimpulkan laba akuntansi secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Wahyuningsih (2020) dan Hek (2022) menyebutkan secara parsial laba akuntansi berpengaruh positif *return* saham.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Haris (2018) dan Darmayanti (2018) menyimpulkan secara parsial laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**Tabel 8. Estimasi Common Effect Model (CEM)**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 03/10/22 Time: 17:32  
 Sample: 2018 2020  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 18  
 Total panel (unbalanced) observations : 51

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.084792	0.058487	1.449752	0.1536
X1	0.000147	0.000808	0.181991	0.8564
X2	0.176095	0.088285	1.994626	0.0518
R-squared	0.076656	Mean dependent var		0.107997
Adjusted R-squared	0.038183	S.D. dependent var		0.413118
S.E. of regression	0.405154	Akaike info criterion		1.087923
Sum squared resid	7.879183	Schwarz criterion		1.201560
Log likelihood	-24.74203	Hannan-Quinn criter.		1.131347
F-statistic	1.992480	Durbin-Watson stat		1.143875
Prob(F-statistic)	0.147477			

Sumber: Data diolah, 2022

Dari tabel 8 hasil uji f - nilai F-statistik adalah 1.992480 dan nilai prob (F-statistik) adalah 0.147477. Penelitian ini jumlah variabel bebas adalah 2 dan observasi 54 mencari nilai F-tabel dihitung dengan  $df1 = k-1$  ( $2-1 = 1$ ) dan  $df2 = n - k$  ( $54 - 2 = 52$ ). Perhitungan  $df1$  dan  $df2$  nilai F-tabel adalah 4.03 tabel distribusi dengan nilai probabilitas 0,05. Hasil uji tersebut nilai f-hitung yaitu 1.992480 lebih kecil nilainya dari nilai f-tabel yaitu 4,03 dan nilai prob (F-Statistik) yaitu 0.147477 lebih besar nilainya dari nilai 0,05. maka arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan dan signifikan tidak berpengaruh terhadap yaitu *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Maulana (2020) dan Hutomo (2013) secara simultan laba akuntansi dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian Setyawan (2020) dan Mustikawati (2020) bahwa secara simultan arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil tabel 8 nilai Adjusted R-Squared adalah 0.038183 dan nilai R-Squared adalah 0.076656. menunjukkan persentase sumbangan pada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu 7,7 % dihitung dengan 0,076656 diubah menjadi persen, diartikan bahwa variabel independen arus kas operasi dan laba akuntansi hanya mampu menjelaskan sebesar 7,7% terhadap variabel dependen *return* saham. Sisanya sebesar 92,3% dipengaruhi dari faktor lain diluar dari model regresi tersebut.

### KESIMPULAN DAN SARAN

Sesuai hasil analisis dan pembahasan, kesimpulan berikut diekstraksi. Arus kas operasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Potensi investor tidak menggunakan informasi tentang arus kas operasi terkadang karena bertentangan hasil antara arus kas operasi dan laba akuntansi. Laba akuntansi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Jika pendapatan akuntansi meningkatkan saham maka meningkatkan pendapatan perusahaan dan jika pendapatan yang lebih rendah maka nilai saham menurun. Arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berkaitan dengan *return* saham seharusnya saling berkaitan dan bekerja bersama. Arus



kas operasi dan laba akuntansi adalah bagian dari laporan keuangan.

Menurut hasil analisis, pembahasan serta kesimpulan yang disebutkan di atas, saran yang dapat diberikan oleh para peneliti dalam penelitian ini investor sebelum melakukan investasi harus perhatikan arus kas operasi dan laba akuntansi karena dapat memengaruhi pada kinerja tindakan selama evaluasi perusahaan situasi. Jika menginvestasikan saham investor memperhatikan nilai kenaikan akuntansi jika nilai laba akuntansi meningkat maka nilai *return* saham juga meningkat. Laporan laba rugi yaitu laba akuntansi merupakan factor penting untuk menilai keadaan perusahaan. Dalam berinvestasi investor memiliki kewajiban melihat laporan keuangan yaitu laporan laba rugi dan laporan arus kas karena arus kas operasi dan laba akuntansi merupakan factor penting sebelum membuat keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ardhianto, W. N. (2019). *Buku Sakti Pengantar Akuntansi*. Quadrant.
- Asia, N. (2020). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan Property Tahun 2014 – 2016 di Bursa Efek Indonesia. *Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(1), 77–97.
- Bq.Susilawati. (2020). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Operasi Dan Perubahan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019. *Skripsi, Selong : Universitas Gunung Rinjani*.
- Darmayanti, N. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap *Return* Saham (Study Kasus Perusahaan LQ-45 Di BEI Tahun 2013-2017). *Journal of Management and Accounting*, 1(2), 139–152.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, B. ; S. E. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI periode 2014-2019. *Batam: Jurnal Akuntansi Bareleng*.
- Harahap, N. A. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham (studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi) Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2013-2018. *Skripsi, Padangsidempuan : IAIN*.
- Haris, M. Abdul. (2018). Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016. *Semarang : Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*.
- Hek, T. K., Wongsudono, C., Karon, P., & Simaremar. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi , Nilai Buku Ekuitas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham ( Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia ). *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(3), 4–12.
- Hutomo, P. (2013). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 1–28. <http://eprints.perbanas.ac.id/781/>
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisa Investasi (Sebelas)*. BPFE Yogyakarta.
- Maulana, J. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi BUMN Yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia tahun 2016-2018). *Bandung : Land, 01 No 02*.
- Mustikawati, Nanik, dkk. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan *Return* On Equity (ROE) Terhadap *Return* Saham (Study Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2016-2018). *Pamulang : Prosiding Webinar Nasional*.
- Nainggolan, E. P., & Lastari, W. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia). *Seminar Nasional Multidisiplin Ilmu*, 2(1), 429–438.
- Novitasari, Y. M. (2019). Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa efek Indonesia Periode 2013-2017). *Skripsi, Yogyakarta : STIE Widya Wiwaha*.

- Nursita, M. (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. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Pahmi, S. (2018). Pengaruh Laba, Arus Kas Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Mataram: Media Bina Ilmiah* 409.
- PSAK, I. A. I. (2018). Laporan Keuangan. In *Dewan Standar Akuntansi Keuangan*.
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* Pasar Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Pamulang: Equilibrium*, 09 No 1.
- Sugiyono. (2017). *Metode teknik Analisis Data (Statistik Deskriptif)*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tumbel, Gilbert Ayub, D. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Manado: Jurnal EMBA*.
- Wahyuningsih, Sri, D. (2020). Pengaruh total Arus Kas, Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Malang: E-JRA*.
- Warouw, V., Pangkey, R., & Fajar, N. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 3(1), 137–148. <https://doi.org/10.53682/jaim.v3i1.2426>
- Wenas, D. D. H. M. ; dan V. Z. T. (2017). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Bersih Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 05 No 1.
- Wulandari, R. (2021). Analisis Arus Kas Operasi Dan *Return on Asset (Roa)* Terhadap *Return Saham* Dengan Laba Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15(1), 73–82. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i1.349>