

PENGARUH ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BASIC MATERIAL YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2021

Waysul Kuro¹, Sri Zulaihati², Ati Sumiati³

¹Program Studi Pendidikan Ekonomi, Konsentrasi, Pendidikan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

^{2,3} Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

Email : waysulkuroni16@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham. Metode pengambilan data yang digunakan adalah metode studi dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2021 dengan jumlah perusahaan 88 perusahaan. Data diperoleh dengan mengumpulkan data laporan keuangan tahunan perusahaan di web *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan sampel yang digunakan sebanyak 52 perusahaan dengan mengurangi perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, analisis statistika deskriptif, uji prasyarat analisis, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Analisis regresi linear berganda menunjukkan antar variabel memiliki hubungan. Analisis statistika deskriptif menunjukkan gambaran setiap variabel. Uji prasyarat analisis menunjukkan data berdistribusi normal. Uji asumsi klasik menunjukkan bahwa data dapat diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lalu koefisien determinasi pada penelitian ini adalah 1,5% yang menunjukkan kemampuan arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi *return* saham sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti. Penelitian ini untuk meningkatkan nilai perusahaan kedepannya dan menyarankan untuk peneliti selanjutnya melihat atau meneliti kembali dengan indikator yang berbeda atau dengan ukuran perusahaan yang mempengaruhi *return* saham.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan, *Return* Saham, Sektor *Basic Material*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of operating cash flow, accounting profit, company size on stock returns. The data collection method used is the documentation study method. The population in this study is the basic material listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2020-2021 with a total of 88 companies. The data was obtained by collecting the company's annual financial report data on the Indonesia Stock Exchange (IDX) website. This study used a purposive sampling technique and a sample of 52 companies was used by reducing the companies that fit the criteria. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis, descriptive statistical analysis, prerequisite analysis test, classical assumption test, and hypothesis testing. Multiple linear regression analysis shows that the variables have a relationship. Descriptive statistical analysis shows a description of each variable. Analysis prerequisite test shows the data is normally distributed. The classic assumption test shows that the data is acceptable. The results showed that company size has a positive effect on stock returns. While operating cash flow and accounting profit have no effect on firm value. Then the coefficient of determination in this study is 1,5% which indicates the ability of operating cash flow, accounting profit, and company size in influencing stock returns while the rest is influenced by other factors not examined. This research is to increase the value of the company in the future and suggests for further researchers to look at or re-examine with different indicators or with company size that affect stock returns.

Keywords: *Operating Cash Flow, Accounting Profit, Company Size, Stock Return, Basic Material Sector*

PENDAHULUAN

Pada dasarnya suatu perusahaan membutuhkan sumber dana untuk membiayai operasi perusahaannya. Sumber dana tersebut dapat diperoleh dari sumber internal yang berasal dari keuntungan perusahaan. Selain itu, perusahaan juga memperoleh modal dari luar kegiatan operasional perusahaan, seperti obligasi, reksa dana, saham dan produk lainnya. Berkaitan dengan dana dari luar perusahaan, masyarakat atau investor mempunyai peran vital dalam memajukan perusahaan. Landasan yang dimiliki investor dalam berinvestasi adalah menggunakan kelebihan dana dan menjalin hubungan bisnis dengan serta memperoleh profit dalam kegiatan investasi.

Investasi berperan penting dalam upaya pemulihan ekonomi di masa pandemi, yang dimana dijelaskan oleh BPKM/Kementerian Investasi salah satu peran investasi yaitu meningkatkan Produk Domestik Bruto (PDB). Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki peranan penting terhadap perekonomian Indonesia, terutama kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Namun lemahnya angka pertumbuhan ekonomi nasional pada tahun 2020 memberikan dampak pada industri manufaktur di Indonesia.

Berdasarkan data indoanalisis.co.id, kinerja industri sektor manufaktur secara keseluruhan, terjadi penurunan sebesar 2,10 persen untuk semester 1 2020 (c to c). Sedangkan untuk kuartal 2 2020 terhadap kuartal 2 2019 (y o y) mengalami penurunan sebesar 6,19 persen. Penurunan di sektor manufaktur ini disebabkan karena adanya penurunan permintaan barang baik dari dalam maupun luar negeri, dan terjadinya gangguan pasokan dan pengiriman barang akibat merebaknya pandemic Covid 19 yang melanda Indonesia dan berbagai negara di dunia. Dalam sektor manufaktur, ada banyak kelompok industri didalamnya yang juga mengalami penurunan maupun pertumbuhan.

Kinerja kumulatif (c to c) semester 1 2020 terhadap semester 1 2019, ada 5 kelompok industri yang tetap mengalami pertumbuhan. Diantaranya industri Kimia, Farmasi, dan Obat tradisional yang mengalami pertumbuhan sebesar 7,12 persen. Pertumbuhan ini diakibatkan semakin meningkatnya permintaan obat-obatan baik obat farmasi maupun obat tradisional yang dibeli masyarakat untuk menjaga daya tahan tubuh di era Covid 19. Selain industri kimia dan obat-obatan, ada industri logam dasar yang tetap tumbuh sebesar 3,39 persen. Industri kertas dan percetakan juga tetap mengalami pertumbuhan dengan nilai sebesar 2,76 persen. Yang menarik, industri minuman dan makanan juga mengalami pertumbuhan 2,03 persen meskipun banyak restoran dan rumah makan yang diminta tutup akibat pandemic Covid 19. Pertumbuhan di industri ini dimungkinkan karena terjadinya perpindahan cara pemesanan makanan. Yaitu dari restoran ke pemesanan makanan secara online.

Meskipun ada 5 kelompok industri yang tetap positif pertumbuhannya, namun ada 11 kelompok industri yang mengalami penurunan atau kontraksi. Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa industri alat angkutan yang paling besar mengalami kontraksi atau penurunan kinerja yaitu sebesar 14,77 persen. Hal ini dikarenakan menurunnya transaksi perdagangan antardaerah, sehingga banyak alat angkutan yang aktivitasnya ikut terhenti. Penurunan terbesar kedua di sektor manufaktur adalah industri mesin dan perlengkapan yang sebesar 11,29 persen. Lalu diikuti oleh industri tekstil dan pakaian jadi yang mengalami penurunan sebesar 7,90 persen. Industri furnitur yang banyak membidik pasar luar negeri, ikut mengalami penurunan kinerja sebesar 5,00 persen pada semester 1 2020. Juga, industri kulit, barang dari kulit, dan industri sepatu atau alas kaki ikut terdampak pandemi Covid 19 dan mengalami penurunan kinerja sebesar 4,45 persen.

Kinerja industri manufaktur nasional mengalami penurunan secara signifikan pada bulan maret 2020 yang ditandai dengan melemahnya angka Manufacturing Purchasing Managers Index (PMI) pada sektor manufaktur dari level 51,9 pada bulan Februari menjadi 45,3 pada bulan Maret dan terjun bebas ke level terendah menjadi 27,5 pada bulan April. Hal ini juga ditandai oleh melemahnya IHSG yang berada di level terendah yaitu 3.397. Angka ini merupakan angka terendah sejak 28 Juni 2012. Tidak hanya itu, indeks juga beberapa kali mengalami penurunan hingga 5% yang akhirnya membuat BEI terpaksa menerapkan aturan penghentian perdagangan selama 30

menit (*trading halt*) sebanyak 7 kali dalam setahun. Salah satu sektor yang juga mengalami penurunan yang signifikan adalah sektor *basic material*.

Indeks Saham pada sektor basic material jatuh ke titik terendahnya pada bulan maret 2020. Hal ini disebabkan oleh masuknya pandemi Covid-19 yang serta pemberlakuan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), yang membuat daya beli masyarakat menurun. Dan pada akhirnya secara tidak langsung berdampak kinerja sektor *basic material*.

Akan tetapi indeks PMI menutup tahun 2020 dengan menyentuh angka 51,3 poin. Dengan itu sektor industri mampu menjadi sektor terbesar yang menyumbang Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 19,86%. Angka PMI manufaktur Indonesia sepanjang tahun 2021 secara umum berada pada level ekspansif, kecuali pada bulan Juli dan Agustus akibat pembatasan aktivitas sosial. Namun indeks PMI manufaktur Indonesia pada Desember 2021 berada di posisi 53,5. Meski turun dari bulan sebelumnya 53,9, angka ini dinilai tetap berada di level ekspansif. Kenaikan angka indeks manufaktur yang dinilai ekspansif menjadi sentimen positif yang akhirnya menjadi pendorong bagi investor untuk tetap menanam saham di perusahaan manufaktur.

Saham sendiri diartikan sebagai surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga para pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden maupun aset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang saham lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. (Rahmasari, 2014) *return* saham dapat dikatakan sebagai indikator nilai perusahaan, yang dalam pandangan investor akan mencerminkan tingkat keberhasilan dari pengelolaan perusahaan atau kinerja perusahaan. (Sarifudin & Manaf, 2016) *return* saham dibedakan menjadi dua macam yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor yang sifatnya belum pasti. Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham diantaranya arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan.

Arus kas aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (Harahap, 2011). Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas aktivitas operasi mencerminkan kinerja perusahaan dan merupakan indikator yang dapat menentukan apakah kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup bagi pembiayaan perusahaan. Arus kas aktivitas operasi yang positif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup bagi pembiayaan perusahaan.

Laba akuntansi merupakan perbedaan antara pendapatan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. (Belkaoui, 2007). Laba akuntansi yang meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga investor tertarik membeli saham tersebut. Adanya aktivitas tersebut menyebabkan harga saham mengalami kenaikan yang pada akhirnya meningkatkan *return* sahamnya.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. (Basyaib, 2007) semakin besar ukuran perusahaan akan menarik investor karena perusahaan dengan ukuran besar dinilai mampu menghasilkan laba dan memiliki aset tetap yang cukup untuk dijadikan jaminan. Dengan demikian, investor merasa aman untuk melakukan investasi, sehingga harga saham meningkat dan berdampak pada *return* saham yang tinggi.

Penelitian terdahulu oleh (Ander, Ilat, & Wokas, 2021) menggunakan variabel arus kas operasi terhadap *return* saham mendapatkan hasil yang menunjukkan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Kemudian menurut (Tinangon & Walandouw, 2017) menggunakan variabel arus kas operasi dan *return* saham, menyatakan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pengaruh yang tidak signifikan dimungkinkan karena investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

Kemudian penelitian terdahulu oleh (Endang Masitoh W., Sri Purwanti, Yul Chomsatu, 2015) menggunakan variabel laba akuntansi terhadap *return* saham mendapatkan hasil yang menunjukkan

laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Bagian laba yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasional pada akhirnya akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas investasinya terhadap perusahaan yang disebut dengan dividen. Namun dalam penelitian lain yang dilakukan oleh (Rachmawati, 2016) dengan menggunakan variabel laba akuntansi terhadap return saham, membuktikan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Runi Astuti, 2017) menggunakan variabel ukuran perusahaan terhadap return saham mendapatkan hasil yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Perusahaan dengan ukuran perusahaan lebih kecil cenderung memiliki return yang lebih besar, fenomena ini biasa disebut dengan *size effect*. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Aerlangga, 2019) menggunakan variabel ukuran perusahaan terhadap return saham yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap return saham faktor yang mempengaruhi pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan *Research Gap* diatas, pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan terhadap return saham di perusahaan manufaktur sektor basic material pada tahun 2020-2021.

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal (*signaling theory*)

Menurut (Endang Masitoh W., Sri Purwanti, Yul Chomsatu, 2015) Teori *signal* adalah teori yang memaparkan tentang mengapa perusahaan harus mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal, pihak eksternal yang dimaksud adalah kreditor, investor, maupun pengguna informasi lainnya.

Return Saham

Menurut (Jogiyanto, 2013) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Arus Kas Operasi

Menurut (Sukamulja, 2021) Laporan arus kas adalah bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan yang menunjukkan aliran masuk dan keluar uang (kas) perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi. Laporan arus kas perusahaan memberikan gambaran antara lain seperti jumlah kas yang diterima, seperti pendapatan tunai dan investasi tunai dari pemilik, jumlah kas yang dikeluarkan perusahaan, seperti beban-beban yang harus dikeluarkan, pembayaran utang, dan pengambilan pembayaran dividen tunai, dan manfaat informasi yang terkandung dalam laporan arus kas ini adalah sebagai indikator jumlah arus kas pada masa yang akan datang, untuk menilai kecermatan atas taksiran arus kas yang telah dibuat sebelumnya, menjadi alat pertanggungjawaban arus kas masuk dan arus kas keluar selama periodelaporan.

Laba Akuntansi

Menurut (Belkaoui, 2007) laba akuntansi merupakan perbedaan antara pendapatan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. (Christiawan, 2012) laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Ukuran Perusahaan

Menurut (Basyaib, 2007) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal akan mencerminkan

keadaan perusahaan yang semakin kuat.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Menurut (Pratiwi & Putra, 2015) arus kas operasi merupakan elemen yang penting yang diperlukan investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Semakin efisien pasar, maka informasi mengenai peningkatan arus kas aktivitas operasi akan semakin menyakinkan dapat meningkatkan return saham.

Menurut (Rahmanda Putra & Widyaningsih, 2016) arus kas operasi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan melalui aktivitas operasinya, sehingga investor tertarik membeli saham tersebut.

Menurut (Abdullah, 2016) kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan arus kas dari aktivitas operasi memengaruhi ekspektasi investor untuk memperoleh arus kas setiap periode. Hal ini dapat menarik investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut yang kemudian menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga pada akhirnya akan memengaruhi return saham.

Dalam penelitian (Abdullah, 2016; Rahmanda Putra & Widyaningsih, 2016; Tinangon & Walandouw, 2017) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Laba merupakan pengurang pendapatan yang kurangi biaya barang terjual. Profit and loss statement ialah laporan yang memperhitungkan kesuksesan operasi perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan mempunyai kesanggupan menerbitkan laba, yang cenderung nilai saham juga meningkat. Semakin bertambah keuntungan perusahaan, maka perusahaan mampu membagikan dividen semakin besar dan berpengaruh pada return saham secara positif (Christiawan, 2012).

Semakin tinggi nilai laba akuntansi, maka akan menimbulkan reaksi positif yaitu return saham meningkat karena perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang baik dan mampu memberikan return yang baik pula kepada investor (Endang Masitoh W., Sri Purwanti, Yul Chomsatu, 2015).

Kenaikan laba akuntansi perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi. Kenaikan laba akuntansi yang berkelanjutan diharapkan akan dapat memberikan hasil yang lebih besar bagi investor. Hal ini akan mengakibatkan perubahan harga saham yang pada akhirnya juga mempengaruhi return saham (Genada, 2018).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Darmayanti, 2018; Fitri et al., 2015; Tinangon & Walandouw, 2017) menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur menggunakan total aktiva, penjualan atau modal perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar

kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan. Semakin besar total aset semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba, selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat (Adiwiratama, 2012).

Semakin banyak investor yang berniat membeli saham perusahaan yang berukuran besar yang akan berakibat pada harga saham perusahaan naik dan dapat meningkatkan return saham (Sartono, 2010).

Besar kecilnya kapitalisasi pasar perusahaan merupakan faktor risiko yang patut diperhitungkan dalam menghitung tingkat pengembalian return saham (Husain & Mahfud, 2015).

Ukuran perusahaan yang besar akan membangun kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Peningkatan kepercayaan investor ini akan meningkatkan permintaan saham dan pada

akhirnya akan meningkatkan harga saham dan juga return saham (Ganerse & Suarjaya, 2014).

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset, penjualan atau modal dari perusahaan. Ketiga variabel tersebut digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili ukuran perusahaan. Semakin besar properti, semakin banyak modal yang ditanamkan, semakin banyak perputaran, semakin banyak uang bergerak dan semakin dikenal di masyarakat Ukuran perusahaan dapat diukur dari total/jumlah aset perusahaan dengan logaritma natural dari total aset. Perusahaan besar dianggap kurang berisiko karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, sehingga lebih mudah untuk mengumpulkan dan tambahan untuk pembayaran deviden.

Dalam penelitian (Andriana et al., 2016; Pratiwi & Putra, 2015; Runi Astuti, 2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan kepemilikan investor individual atau investor institusional atas investasi mereka yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Return saham biasanya dikaitkan dengan pendapatan/laba dari perusahaan. Kualitas baiknya kinerja perusahaan mempunyai nilai baik bagi perusahaan juga ditandai dengan *retrun* saham yang tinggi. Namun *return* saham mengalami kondisi yang fluktuatif dan sukar untuk diperkirakan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang di dalamnya mengandung informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi investor untuk menentukan pembuatan keputusan investasi. Adapun informasi penting yang diperoleh dari laporan keuangan adalah informasi arus kas operasi, aktivitas operasi berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal selain untuk menilai kinerja laba akuntansi bisa juga digunakan untuk memprediksi kemampuan laba serta menaksir risiko dalam investasi dan (Christiawan, 2012). Selain arus kas operasi dan laba akuntansi, besar kecilnya ukuran perusahaan yang besar akan mudah memperoleh dana tambahan dipasar modal apabila dibandingkan dengan perusahaan kecil (Sartono, 2010), di karenakan Investor lebih menyakini perusahaan besar untuk menginvestasikan kelebihan dananya karena perusahaan besar membuat investor yakin dengan tingkat kelangsungan usahanya sehingga lebih aman dan kecil kemungkinannya untuk bangkrut dibandingkan berinvestasi pada perusahaan kecil.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka teori diatas, maka dapat diambil hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ha1: Terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap return saham

Ha2: Terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap return saham

Ha3: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham

Ha4: Terdapat pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan terhadap return saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor *basic material* di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 dengan menggunakan metode *electronic research* untuk mendapatkan informasi tambahan yang dapat diakses melalui website www.idx.co.id. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Oktober

2022 hingga Juni 2023. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *sektor basic material* di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama 2 tahun berjumlah 98 perusahaan tercatat. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Helaluddin & Wijaya, 2019). Metode ini dipilih karena relevan dengan penelitian yang akan dilakukan, dan sampel pada penelitian ini dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditahun 2020-2021.
2. Perusahaan manufaktur sektor *basic material* telah menyampaikan laporan keuangan ditahun 2020-2021 yang berisi data dan informasi yang dapat digunakan dalam penelitian ini serta laporan keuangan tersebut telah diaudit dan disertai dengan laporan auditor independen.
3. Perusahaan manufaktur sektor *basic material* yang menyampaikan laporan keuangan dan mengalami keuntungan ditahun 2020-2021.

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu sebuah metode penelitian yang menggunakan logika deduktif untuk mencari hubungan yang terjadi antara suatu fenomena atau gejala yang terjadi di masyarakat. Metode ini bertujuan untuk mencari hasil yang disajikan secara numerik dengan mengandalkan komponen empiris yang disebut variabel (Sudaryono, 2016). Penelitian ini menjelaskan hubungan sebabdan akibat dua variabel atau lebih untuk menganalisis bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya. Pada penelitian ini akan diuji pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, dan Ukuran Perusahaan terhadap return saham pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa EfekIndonesia tahun 2020-2021.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, menurut (Tersiana, 2018) data sekunder yaitu dapat diperoleh dari catatan, buku, laporan pemerintah, buku-buku, dan sebagainya, serta data ini tidak perlu diolah lagi. Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik studi dokumentasi. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mencari data laporan keuangan tahunan perusahaan sektor keuangan yang telah memenuhi kriteria melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data kuantitatif, yang berarti data yang digunakan berbentuk numerik atau angka dan dapat diolah secara dengan teknik perhitungan statistik. Teknik analisis ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari variabel-variabel independen, yaitu arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu *return* saham baik secara parsial maupun simultan. Metode analisis dilakukan dengan bantuan program *E-Views* versi 12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Model Regresi

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data panel. Langkah pertama akan dilakukan uji model regresi data panel dengan tiga pilihan model uji regresi yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pengujian dilakukan untuk memilih model yang terbaik yang akan digunakan dalam penelitian ini. Terdapat tiga pengujian yang bisa dilakukan untuk menentukan model terbaik yaitu *Uji Chow*, *Uji Hausman*, dan *Uji Lagrange Multiplier*. *Uji Chow* menentukan model regresi data dilakukan panel untuk antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). *Uji Hausman* digunakan untuk menguji model regresi data panel antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Dan *Uji Lagrange Multiplier* dilakukan untuk menentukan model regresi data panel antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Dalam menentukan pilihan model yang tepat peneliti menggunakan *software* Eviews 12. Pada Uji Pemilihan model ini data yang dipakai merupakan data yang telah dilakukan uji outlier.

Uji Chow

Tabel 1 Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.834978	(82,80)	0.7909
Cross-section Chi-square	102.645136	82	0.0612

Sumber : Output Eviews 12

Berdasarkan Tabel, Hasil *Uji Chow* dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas *Cross section F* sebesar 0,7909 dan *Cross section Chi-square* sebesar 0.0612 hasil tersebut lebih besar dari signifikansi 0.05. Maka disimpulkan *Common Effect Model* (CEM) lebih baik dibandingkan *Fix Effect Model* (FEM) dalam pengujian Chow, sehingga H0 diterima, H1 ditolak, maka selanjutnya dilakukan Uji Hausman.

Uji Hausman

Tabel 2 Uji Hausman

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	6.659969	3	0.0836

Sumber : Output Eviews 12

Berdasarkan Tabel, hasil uji hausman dalam penelitian didapatkan nilai probabilitas cross section f sebesar 0.0836 hasil tersebut lebih besar dari signifikansi 0.05. Maka disimpulkan *Random Effect Model* (REM) dibandingkan *Fix Effect Model* (FEM) dalam pengujian Hausman, Sehingga H0 diterima dan H1 ditolak, selanjutnya akan dilakukan Uji *Lagrange Multiplier*.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 3 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	1.088188 (0.2969)	8.599001 (0.0034)	9.687189 (0.0019)
Honda	-1.043163 (0.8516)	2.932405 (0.0017)	1.335896 (0.0908)
King-Wu	-1.043163 (0.8516)	2.932405 (0.0017)	2.800185 (0.0026)

Standardized Honda	-0.992060 (0.8394)	6.969298 (0.0000)	-6.865675 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.992060 (0.8394)	6.969298 (0.0000)	2.797741 (0.0026)
Gourieroux, et al.	--	--	8.599001 (0.0051)

Sumber : Output Eviews 12

Berdasarkan tabel, hasil uji *lagrange multiplier* dalam penelitian didapatkan nilai probabilitas *cross section breusch-pagan* sebesar 0.2969 hasil tersebut lebih besar dari signifikansi 0.05. Maka H0 diterima atau dapat disimpulkan *Common Effect Model* (CEM) terpilih menjadi model terbaik dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil analisis, nilai Probability sebesar $0,000000 < 0,05$, dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal (Napitupulu et al., 2021: 140). Cara mengatasi data tidak berdistribusi normal yaitu dengan melakukan transformasi data dan deteksi outlier (Basuki & Yuliadi, 2014: 81-84). Dalam kasus ini peneliti melakukan deteksi outlier. Nilai Probability sebesar $0,001974 < 0,05$, dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal (Napitupulu et al., 2021: 140). Cara mengatasi data tidak berdistribusi normal yaitu dengan melakukan transformasi data dan deteksi outlier (Basuki & Yuliadi, 2014: 81-84). Dalam kasus ini peneliti melakukan deteksi outlier. Nilai Probability sebesar $0,063340 > 0,05$, dapat disimpulkan data berdistribusi normal (Napitupulu et al., 2021: 140).

Uji *Multikolinearitas*

Uji *Multikolinearitas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditentukan adanya kolerasi yang tinggi antar variabel *independen* (Ghozali). Berdasarkan perhitungan tabel terlihat bahwa nilai koefisien korelasi X1 dan X2 $0,17228 < 0,85$, X1 dan X3 sebesar $0,104561 < 0,85$ dan X2 dan X3 sebesar $-0,060854 < 0,85$. Maka dapat disimpulkan bahwa terbebas multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

Uji *Heteroskedastisitas*

Tujuan dari *heteroskedastisitas* adalah untuk menguji ada tidaknya varians dari nilai residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam suatu model regresi. Kriteria hasil uji ini, jika varians dari satu residual yang diamati ke residual lain yang diamati adalah tap, itu disebut homoskedastisitas. Ketika varian dari satu residual yang diamati ke residual lain yang diamati berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Kriteria pengujian yang baik adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas (Ghozali et al., 2017).

Kriteria keputusan untuk menguji *heteroskedastisitas* adalah dengan mempertimbangkan nilai probabilitas dari t-statistik (t-hitung) variabel *independen*. H0 diterima jika p-value lebih besar dan 0.05. Artinya tidak ada gejala *heteroskedastisitas* bersifat *homokedastisitas*. Sebaliknya, H0 ditolak jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05. Artinya terdapat tanda-tanda gejala *heteroskedastisitas*. Berdasarkan Tabel, nilai probabilitas variabel independen lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H dapat diterima dan tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Persamaan Regresi Data Panel

Persamaan regresi data panel yang digunakan peneliti bertujuan untuk mengestimasi variabel dependen ketika variabel independen bertambah atau berkurang. Berikut adalah hasil regresi data

panel Common Effect Model (CEM) yang dilakukan oleh peneliti.

Tabel 4 Uji CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.510648	0.458015	-1.114916	0.2665
X1	0.002084	0.011152	0.186856	0.8520
X2	0.003773	0.005543	0.680691	0.4970
X3	0.040880	0.018048	2.265019	0.0248
R-squared	0.033787	Mean dependent var	5	0.51170
Adjusted R-squared	0.015894	S.D. dependent var	1	1.06487
S.E. of regression	1.056375	Akaike info criterion	4	2.97136
Sum squared resid	180.7803	Schwartz criterion	2	3.04635
Log likelihood	-242.6232	Hannan-Quinn criter.	2	3.00180
F-statistic	1.888273	Durbin-Watson stat	8	2.20246
Prob(F-statistic)	0.133635			

Sumber : Ouput Eviews 12

Persamaan regresi hasil pengolahan data dilihat dari nilai koefisien. Persamaan dari penelitian ini adalah $Y = -0,51 + 0,002 \cdot X1_{it} + 0,03 \cdot X2_{it} + 0,04 \cdot X3_{it}$. Dari persamaan diatas dapat diartikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan apabila variabel arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan bernilai konstan sebesar 0 maka variabel Y return saham sebesar -0,51. Apabila variabel X1 (Arus Kas Operasi) meningkat sebesar 1% maka variabel Y (return saham) akan meningkat 0,02%. Apabila variabel X2 (Laba Akuntansi) meningkat 1% maka variabel Y akan mengalami peningkatan 0,03%, dan apabila variabel X3 (Ukuran Perusahaan) meningkat 1% maka variabel Y akan mengalami peningkatan 0,04%.

Uji Statistik t

Uji statistik bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali et al., 2017). Pengujian dapat dilakukan dengan membandingkan probabilitas t- hitung dengan tingkat kesalahan alpha (0,05). Jika nilai probabilitas t- hitung lebih kecil dari 0.05. maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dan jika nilai probabilitas 1-hitung lebih besar dari 0.05, maka variabel independen dapat disimpulkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji-t berikut ditunjukkan pada Tabel

Tabel 5 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.510648	0.458015	-1.114916	0.2665
X1	0.002084	0.011152	0.186856	0.8520
X2	0.003773	0.005543	0.680691	0.4970
X3	0.040880	0.018048	2.265019	0.0248

Sumber : Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji t *statistic* menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai *return*saham sebesar 0,85 lebih besar dari 0,05, lalu variabel laba akuntansi juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai lebih besar, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai *return* saham lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05.

Uji F-Statistik

Uji F-statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model memiliki pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel independen (Ghozali et al., 2017). Pengujian dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas hitung F dengan tingkat kesalahan alpha (0,05). Jika nilai probabilitas F hitung lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi diduga layak, tetapi jika nilai probabilitas F hitung lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi diduga tidak layak. Hasil uji F berikut ditunjukkan pada Tabel

Tabel 6 Hasil Uji F

R-squared	0.033787	Mean dependent var	0.511705
Adjusted R-squared	0.015894	S.D. dependent var	1.064871
S.E. of regression	1.056375	Akaike info criterion	2.971364
Sum squared resid	180.7803	Schw arz criterion	3.046352
Log likelihood	-242.6232	Hannan-Quinn criter.	3.001802
F-statistic	1.888273	Durbin-Watson stat	2.202468
Prob(F-statistic)	0.133635		

Sumber : Output Eviews 12

Berdasarkan pengujian dalam tabel dapat dilihat berdasarkan nilai probabilitas F-hitung sebesar 0,13. Dihitung dengan keyakinan 95% alpha sebesar 0,05. Nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga ketiga variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel independen. Tabel nilai F dicari mengatui nilai derajat kebebasan atau degree of freedom (df) 1 dan 2. df 1 dengan rumus $k-1$ merupakan jumlah variabel, maka diperoleh df1 yaitu $4-1=3$, df 2 dengan rumus $n-k$ merupakan jumlah sampel observasi, maka diperoleh df 2 yaitu $83-4=79$.

Berdasarkan derajat kebebasan yang telah diketahui hasil yang diperoleh untuk F tabel sebesar 3,11. Maka disimpulkan dengan nilai F-hitung yaitu sebesar 1,88 lebih kecil dari F tabel yaitu 3,11. Dalam artian penelitian ini menunjukkan bahwa uji model ini tidak berpengaruh.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dimaksudkan untuk mengukur seberapa baik kemampuan model dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai kemampuan determinasi yang kecil (r^2) menunjukkan kemampuan variabel independen yang sangat terbatas untuk menjelaskan variabel dependen. Nilai yang mendekati 1 berarti seluruh variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali et al., 2017). Berikut hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel.

Tabel 7 Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.033787	Mean dependent var	0.511705
Adjusted R-squared	0.015894	S.D. dependent var	1.064871
S.E. of regression	1.056375	Akaike info criterion	2.971364
Sum squared resid	180.7803	Schw arz criterion	3.046352
Log likelihood	-242.6232	Hannan-Quinn criter.	3.001802
F-statistic	1.888273	Durbin-Watson stat	2.202468
Prob(F-statistic)	0.133635		

Sumber : Output Eviews 12

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai adjusted R-squared ialah 0,015894. nilai Adjust R-squared merupakan penyesuaian R Squared dengan jumlah variabel independen. Pada penelitian ini didapatkan hasil Adjust R square sebesar 0,015 artinya variabel dependen yaitu return saham menunjukkan bahwa arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan untuk menjelaskan variabel perusahaan secara simultan sebesar 1,5%.

Pembahasan

Arus kas operasi terhadap return saham

Hasil Pengujian menggunakan metode data panel diketahui bahwa arus kas operasi pengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji t variabel arus kas operasi didapat hasil t-hitung sebesar 0,18 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,98 dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,85 lebih besar dari signifikansi α 0,05 yang artinya variabel arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai positif pada t-hitung menandakan bahwa hubungan antar variabel positif. Sehingga dapat disimpulkan secara parsial variabel arus kas operasi memiliki pengaruh yang searah, artinya apabila arus kas operasi meningkat maka return saham meningkat.

Arus kas operasi yang merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan.

Apabila dikaitkan dengan laporan keuangan lainnya, laporan arus kas memberikan informasi yang bermanfaat bagi pengguna laporan dalam mengevaluasi perubahan kekayaan bersih atau ekuitas dana suatu entitas pelaporan suatu perusahaan. (Sukamulja, 2021).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tinangon & Walandouw, 2017) disimpulkan bahwa terdapat tidak pengaruh positif terhadap return saham tetapi tidak signifikan antara laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham.

Lalu penelitian yang dilakukan oleh (Abdullah, 2016) menunjukkan koefisien regresi-nya bernilai positif sebesar 0,318 dan hasil uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,75 lebih besar dari 0,05 dan membuat kesimpulan perubahan arus kas dari kegiatan operasi berpengaruh positif terhadap return saham tetapi tidak signifikan terhadap return saham.

Laba akuntansi terhadap return saham

Hasil pengujian menggunakan data panel diketahui bahwa variabel laba akuntansi memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji t terhadap variabel laba akuntansi didapat hasil t hitung sebesar 0,68 lebih kecil dari t-tabel 1,98 dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,49 dari signifikansi α 0,05 yang artinya variabel laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai positif pada t-hitung menandakan bahwa hubungan antar variabel positif. Sehingga dapat disimpulkan secara parsial variabel laba akuntansi pengaruh yang searah, artinya apabila laba akuntansi meningkat maka return saham meningkat.

Berdasarkan penjelasan diatas sejalan dengan teori (Christiawan, 2012) Laba merupakan pengurang pendapatan yang kurang biaya barang terjual. Profit and loss statement ialah laporan yang memperhitungkan kesuksesan operasi perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan mempunyai kesanggupan menerbitkan laba, yang cenderung nilai saham juga meningkat. Semakin bertambah keuntungan perusahaan, maka perusahaan mampu membagikan deviden semakin besar dan berpengaruh pada return saham secara positif Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Razak & Syafitri, 2018) dalam penelitiannya hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak terbukti mempengaruhi return saham terlihat dari nilai

signifikansi uji T 0,164 lebih besar dari 0,05.

Temuan ini juga diperkuat dengan penelitian (Natanael, 2021) dalam penelitiannya didapat hasil laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham hal ini dibuktikan dari $\text{sig} = 0,669 > = 0,05$. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh (Pretty et al., 2020) mendapatkan hasil adalah sebesar 0,356 dengan nilai signifikan 0,723 sedangkan t-tabel adalah sebesar 2,011 dengan signifikan 0,05 sehingga kesimpulannya adalah $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ yaitu $0,356 < 2,011$ dan signifikan $0,72 > 0,05$, makakesimpulannya laba akuntansi tidak berpengaruh dan tidak signifikan secara parsial terhadap return saham.

Ukuran Perusahaan terhadap return saham

Hasil pengujian dengan menggunakan data panel diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap return saham Berdasarkan hasil uji t terhadap variabel laba akuntansi didapat hasil t hitung sebesar 2,2 lebih besar dari t-tabel 1,98 dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,02 dari signifikansi alpha 0,05 yang artinya variabel ukuran perusahaan memiliki hubungan pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Nilai negatif pada t-hitung menandakan bahwa hubungan antar variabel negatif sehingga dapat disimpulkan secara parsial ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham di Perusahaan Manufaktur sektor *Basic Material*.

Hasil tersebut sejalan dengan teori (Hery, 2017) Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Runi Astuti, 2017) ditemukan hubungan yang kuat antara ukuran perusahaan terhadap return saham sebesar 0,02 dan membuat kesimpulan bahwa yang diprosikan oleh ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang positif signifikan terhadap return saham yang berarti semakin besar perusahaan akan membuat dividen yang diberikan lebih besar.

Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji menghasilkan nilai probabilitas F-hitung sebesar sebesar 0,13. Dihitung dengan keyakinan 95% alpha sebesar 0,05. Nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga ketiga variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang di dalamnya mengandung informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi investor untuk menentukan pembuatan keputusan investasi. Adapun informasi penting yang diperoleh dari laporan keuangan adalah informasi arus kas operasi, aktivitas operasi berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan teori (Adiwiratama, 2012). semakin besar total aset semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba, selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat, dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Natanael, 2021) berdasarkan hasil pengujian statistik dapat dinyatakan bahwa laba akuntansi (X1) dan arus kas operasi (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji t, secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap

- return saham. Hal ini menunjukkan perubahan arus kas operasi tidak berpengaruh pada return saham di perusahaan manufaktur sektor *basic material* pada tahun 2020-2021.
2. Berdasarkan hasil uji t, secara parsial laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan perubahan laba akuntansi tidak berpengaruh pada return saham di perusahaan manufaktur sektor *basic material* pada tahun 2020-2021.
 3. Berdasarkan hasil uji t, secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham di perusahaan manufaktur sektor *basic material* pada tahun 2020-2021. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan mendapat kepercayaan investor dikarenakan akan meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan juga return saham.
 4. Berdasarkan uji F yang menguji secara simultan dan uji koefisien determinasi. Secara simultan arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Dari hasil uji koefisien determinasi dependen yaitu return saham menunjukkan bahwa tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan.

Hasil penelitian ini menghasilkan beberapa hasil empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan melihat beberapa faktor, perusahaan dapat mengambil keputusan mengenai nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Jika dilihat dari data penelitian arus kas operasi yang berkumpul di kelas-kelasterendah dari semua interval kelas, ini mengindikasikan bahwa setiap perusahaan sektor *basic material* belum memaksimalkan aset-aset yang ada didalam perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Bahkan beberapa perusahaan memiliki nilai minus yang berarti laba bersih yang diperoleh lebihkecil dari aset yang dimiliki perusahaan.
2. Jika dilihat dari data penelitian laba akuntansi yang berkumpul di kelas-kelas terendah dari semua interval kelas, ini mengindikasikan bahwa total keuntungan perusahaan sektor *basic material* pada sampel lebih kecil dibandingkan dengan total modal yang dimiliki perusahaan. Yang artinya rasiolaba bersih perusahaan masih tergolong rendah, yang mana memang menimbulkan sedikit resiko bagi perusahaan. Namun selain dengan meningkatkan pendapatan cara untuk meningkatkan laba atas ekuitas.
3. Jika dilihat dari data penelitian ukuran perusahaan yang berkumpul di kelas- kelas menengah dari semua interval kelas, mengindikasikan bahwa nilai buku per saham di perusahaan sektor *basic material* pada sampel lebih dibandingkan harga saham .Pada dasarnya, tujuan investor menginvestasikan uangnya pada suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, S. (2016). Pengaruh Earning Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Pada Konsumsi Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal MINDS: Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 3(1), 118–135. Retrieved from <http://journal.uin-alauddin.ac.id/index.php/minds/index>
- Adiwiratama, J. (2012). Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 2(1), 1–25.
- Aerlangga, A. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Dengan Risiko Perusahaan Sebagai Variabel Interviening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Kompas 100 Periode 2011-2015. *Keberlanjutan*, 4(1), 1030. <https://doi.org/10.32493/keberlanjutan.v4i1.y2019.p1030-1051>
- Ander, K. L., Ilat, V., & Wokas, H. R. N. (2021). Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 764–775.
- Andriana, S., Halim, A., & Sari, A. (2016). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa

- Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi Unikama*, 4(1), 1–12.
- Anggraeni, & Fitria, A. (2020). Pengaruh Perubahan Arus Kas, Laba Akuntansi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(4), 1–20.
- Astakhov, A., Havranek, T., & Novak, J. (2019). Firm Size and Stock Returns: a Quantitative Survey. *Journal of Economic Surveys*, 33(5), 1463–1492. <https://doi.org/10.1111/joes.12335>
- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2014). *Electronic Data Processing (SPSS 15 dan Eviews 7)*. Yogyakarta: Danisa Media.
- Basyaib, F. (2007). *Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Kencana.
- Belkaoui, A. R. (2007). *Accounting Theory*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bouteska, A., & Regaieg, B. (2017). The Association between Accounting Earnings, Dividends, Stock Prices and Stock Returns: Value Relevance of Accounting Standards in the Tunisian Stock Market. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 7(1). <https://doi.org/10.5296/ijaf.v7i1.10821>
- Brigham, E., & Joel F, H. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Christiawan, Y. dan. (2012). Pengaruh arus kas; operasi, investasi dan pendanaan serta laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. XII(2), 152–169.
- Darmayanti, N. (2018). Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Study Kasus Perusahaan LQ-45 Di Bei Tahun 2013-2017). *J-MACC : Journal of Management and Accounting*, 1(2), 139–152.
- Endang Masitoh W., Sri Purwanti, Yul Chomsatu. (2015). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(01), 113–123. <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fitri, L. N., Supriyanto, A., & Andini, R. (2015). Pengaruh Laba Akuntansi, Current Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Religion and Society*, 21(2), 162–163.
- Ganerse, I. M. B., & Suarjaya, A. A. G. (2014). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan F&B. *Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana. Bali*, 1620–1632.
- Genada. (2018). *Analisis Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*.
- Harahap, S. S. (2011). *Teori Akuntansi* (11th ed.). Jakarta: Pt. Rajagrafindo Persada.
- Harahap, S. S. (2013). *Teori Akuntansi* (3rd ed.). Jakarta: Rajawali Pers.
- Hasan, S. S. U., Farooq, S., & Muddassir, M. (2015). Stock Returns Indicators: Debt to Equity, Book to Market, Firm Size and Sales to Price. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 16(1981), 25–32.
- Helaluddin, & Wijaya, H. (2019). *Analisis Data Kualitatif: Sebuah Tinjauan Teori & Praktik*. Makassar: Sekolah Tinggi Theologia Jaffray.
- Hermuningsih, S. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UppStim Ykpn.
- Hery. (2015). *Praktis Menyusun Laporan Keuangan*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. 2017: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Horne, J. C., & W, J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (13th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Husain, F., & Mahfud, M. K. (2015). Analisis Pengaruh Distress Risk, Firm Size, Book To Market Ratio, Return On Assets, dan Debt Equity Ratio terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal of Management*, 4(3), 1–15. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/13235>
- Ibrahim, A. (2008). *Teori Dan Konsep Pelayanan Publik Serta Implementasinya*. Bandung: Mandar Maju.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (3rd ed.). Yogyakarta: BFFE UGM.

- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (7th ed.). Yogyakarta:BPFE.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kieso, Donald E.; Weygandt, Jerry J.; Warfield, T. D. (2012). *Intermediate Accounting-14 Edition*.
- Kipngetch, S. Ben, Tenai, J., & Kimwolo, A. (2021). Effect of Operating Cash Flow on Stock Return of Firms Listed In Nairobi Security Exchange. *Eastern Journal of Economics and Finance*, 6(1), 26–35. <https://doi.org/10.20448/809.6.1.26.35>
- Martani, D. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta:Salemba Empat.
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093. Retrieved from <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i08.p2>
- Musdalifah, A., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi*. Yogyakarta: Budi Utama.
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., ... Ria, C. E. (2021). *Penelitian Bisnis, Teknik dan Analisa dengan SPSS - STATA - Eviews. 1 ed.* Jawa Barat: Madenatera.
- Natanael, Y. A. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 4(2), 152–159. <https://doi.org/10.30596/jakk.v4i2.8142>
- 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>
- Parsian, H., Koloukhi, A. S., Abdipour, S., & Akbarpour, M. (2013). The Relationship between Earnings before Interest and Tax and Operating Cash Flow and Stock Return in Information Asymmetry Conditions at Pharmaceutical Companies of Abidi and Darou Pakhsh Applying Markov-switching Approach. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, 5(2), 173–185
- Pratiwi, N. P. T. W., & Putra, I. W. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Operasi Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 531–546.
- Pretty, Handoko, R., & Afiezan, A. (2020). Pengaruh Total Arus Kas, Debt To Equity Ratio, Ukuran Perusahaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia 1) Pretty,. *Springer Reference*, 2(2), 411–429. https://doi.org/10.1007/springerreference_1459
- Rachmawati, R. (2016). *AKTIVA Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol 3, No 1, Mei 2019*. 3(1), 20–34.
- Rahmanda Putra, Y., & Widyaningsih, M. (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>
- Rahmasari, Ri. (2014). Pengaruh Arus Kas; Operasi, Investasi, Pendanaan serta Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. *Kompartemen*, 12, 152–169.
- Rajagukguk, L., Wijono, C. L., & Pakpahan, Y. (2018). Pengaruh Return On Equity, Arus Kas Aktivitas Operasi, Ukuran Perusahaan, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012—2015. *Jurnal Akuntansi, Auditing, Dan Keuangan*, 15(1), 113–143.
- Razak, L. A., & Syafitri, R. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Photosynthetica*, 2(1), 1–13.
- Riyath, M. I. M. (2016). Cross Sections of Expected Return and Firm Size: An Empirical Study on

- the Colombo Stock Market. *Asian Journal of Research in Banking and Finance*, 6(7), 22. <https://doi.org/10.5958/2249-7323.2016.00034.1>
- Runi Astuti, M. I. H. (2017). *Pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi terhadap*. 45–59.
- Sarifudin, A., & Manaf, S. (2016). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. (43), 1–12.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta:BPFE.
- Sawhani, D. K., Gautama, I., & Furinto, A. (2021). *Competitive Advantage*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Siallagan, H. (2020). *Teori Akuntansi Edisi Pertama*. LPPM UHN Press, (1), 285.
- Sudaryono. (2016). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Kencana.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (6th ed.). Bandung: Alfabeta.
- Sukamulja, S. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat* (S. Tjen, ed.). Yogyakarta: ANDI dengan BPFE.
- Supriadi, I. (2020). *Metode Riset Akuntansi*. Yogyakarta: Deepublish.
- Tandelin, E. (2010). *Portfolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tersiana, A. (2018). *METODE PENELITIAN*. Yogyakarta.
- Tinangon, J., & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (the Effect Between Accounting Profit and Operating Cash Flow With Stocks Return in the Co. *Pengaruh Laba Akuntansi 173 Jurnal EMBA*, 5(1), 173–183.
- Vakilhard, H. R., & Shahmoradi, N. (2014). Investigating the Effects of Stable Profitability and Free Cash Flow on Stock Returns of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(3), 21–27. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v4-i3/977>
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53–62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>