



**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI,
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016 - 2021**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Siti Umi Salamah
022118204

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

JANUARI 2023

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI,
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016 - 2021**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA)

Ketua Program Studi Akuntansi
(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA.,
CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA)



**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI,
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016 - 2021**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada Senin, 30 Januari 2023

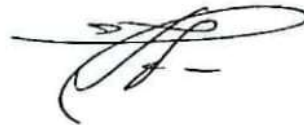
Siti Umi Salamah
022118204

Disetujui

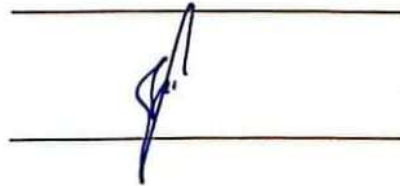
Ketua Penguji Sidang
(Dr. Buntoro Heri Prasetyo, SE., M.M)



Ketua Komisi Pembimbing
(Monang Situmorang, Ak., M.M., CA)



Anggota Komisi Pembimbing
(Agung Fajar Ilmiyono, SE., M.Ak.,
A.AWP., CTCP., CFA., CNRPHRP., CAP)



Pernyataan Pelimpahan Hak Cipta

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Siti Umi Salamah
NPM : 022118204
Judul Skripsi : Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia.

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari Produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang telah diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, Januari 2023


Siti Umi Salamah
022118204

© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2022

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang menggunakan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

SITI UMI SALAMAH, 022118204. Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021. Di bawah bimbingan: MONANG SITUMORANG dan AGUNG FAJAR ILMIYONO.

Return merupakan sesuatu hasil yang diperoleh dari investasi dan dapat dinikmati oleh investor. Investor pada umumnya mempunyai tujuan utama yaitu mengharapkan *return* saham yang tinggi. Oleh karena itu para investor harus dapat menilai perusahaan mana yang memiliki kinerja baik, sehingga *return* sahamnya juga tinggi. Laporan keuangan, khususnya yang berkaitan dengan informasi arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen, merupakan salah satu informasi penting yang dapat digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 18 perusahaan yang telah memenuhi kriteria. Metode analisis data yang digunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji hipotesis yaitu analisis regresi berganda dengan uji signifikan simultan (uji F), uji Parsial (uji t) dan uji Determinasi R Square menggunakan software SPSS 25.

Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa arus kas operasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan untuk laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian secara simultan bahwa arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen, *Return* Saham.

ABSTRACT

SITI UMI SALAMAH, 022118204. The Influence of Operating Cash Flow, Accounting Profit, Dividend Policy on Stock Returns in Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry Sector on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2021. Under the guidance of: MONANG SITUMORANG and AGUNG FAJAR ILMIYONO.

Return is a result obtained from investment and can be enjoyed by investors. Investors generally have the main goal of expecting high stock *returns*. Therefore, investors must be able to judge which companies have good performance, so that their stock returns are also high. Financial reports, especially those related to operating cash flow information, accounting profit, dividend policy, are one of the important information that can be used by investors to assess company performance. The research objective was to examine the effect of operating cash flow, accounting profit, dividend policy on stock *returns* in manufacturing companies in the consumer goods industry sector on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2021.

The sample used in this research is a manufacturing company in the consumer goods industry sector that is listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2021. The sampling technique used was purposive sampling and obtained 18 companies that met the criteria. The data analysis method used is descriptive statistics, classic assumption test, normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test. The hypothesis test is multiple regression analysis with simultaneous significant test (F test), Partial test (t test) and R Square Determination test using SPSS 25 software.

Partial testing shows that operating cash flow and dividend policy have an effect on stock returns, while accounting profit has no effect on stock returns. The test results simultaneously show that operating cash flow, accounting profit, dividend policy affect stock *returns*.

Keywords: Operating Cash Flow, Accounting Profit, Dividend Policy, Stock Return.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan, kekuatan dan ketabahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021”**

Tujuan dari skripsi yang diajukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat guna menyelesaikan studi dan untuk memperoleh gelar sarjana (S-1) Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor.

Penulis berharap semoga tulisan ini dapat dijadikan sebagai motivasi dan sarana pembelajaran untuk kemajuan ilmu pengetahuan. Penulis dalam menyusun skripsi ini menyadari akan kemampuan dan keterbatasan yang dimiliki. Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini banyak masukan yang diterima serta bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan kali ini saya ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam proses penyusunan skripsi ini. Penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, yang kuhormati dan selalu saya banggakan Bapak Kandung (Alm) Surdiyono, Bapak Kaseran dan Ibu Suwarsih yang senantiasa telah bekerja keras dan selalu memberikan dukungan serta motivasi berupa moril dan materil, sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal penelitian ini.
2. Bapak Prof. Dr. rer. pol. Ir. H. Didik Notosudjono, M.Sc. sebagai Rektor Universitas Pakuan.
3. Bapak Dr. Hendro Sasongko, AK., M.M., C.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
4. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA., CFE., CGCAE. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
5. Ibu Dr. Retno Martanti Endah L, SE., M.Si., CMA., CAPM. Selaku Wakil Dekan I Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
6. Bapak Monang Situmorang, Ak., MM., CA. Selaku Ketua Komisi yang senantiasa memberikan bimbingan, motivasi, dan semangat demi kelancaran penulisan proposal penelitian ini.
7. Bapak Agung Fajar Ilmiyono, SE., M.Ak., A. AWP., CTCP., C.F.A., CNRPHRP., CAP. Selaku Anggota Komisi yang senantiasa telah memberikan bimbingan, motivasi, dan semangat demi kelancaran penulisan proposal penelitian ini.

8. Bapak dan Ibu Dosen, Staf Tata Usaha dan Karyawan Perpustakaan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
9. Nenek, Om, Tante Marsini, Djumari, Agus Suwito, Samidi, Anzennuri, Septiyana Kusuma Dewi, Sri Lestari dan Adek tersayang Anggun Feby Utami yang senantiasa telah memberikan do'a, semangat serta dukungannya.
10. Sahabat-sahabat seperjuangan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Nabilah Utami Dewi, Wulan Rahayuningsih, Rena Anggraeni, Maulida Mega Utami, Della Maharani, Vidia Utami Putri, Nia Septiani, Putri Nurhayat yang dapat memberikan canda, tawa, tangisan haru dan menumbuhkan rasa kekeluargaan yang begitu besar.
11. Teman-teman kelas E Akuntansi angkatan 2018 yang senantiasa telah mendukung dalam kegiatan pembelajaran.
12. Teman-teman konsentrasi Akuntansi Keuangan angkatan 2018 yang senantiasa telah mendukung dalam kegiatan pembelajaran.
13. Sahabat-sahabat SMA yang senantiasa telah memberikan do'a serta dukungannya selama penyusunan proposal penelitian.
14. Almamater.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan karena masih memiliki banyak kekurangan, keterbatasan pengalaman, dan pengetahuan yang dimiliki. Semoga segala kekurangan tersebut dapat menjadi pembelajaran bagi penulis. Oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun dari pembaca demi kesempurnaan yang diharapkan untuk perbaikan ke tahap selanjutnya. Penulis berharap semoga proposal penelitian ini dapat bermanfaat bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Bogor, Januari 2023

Siti Umi Salamah

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN & PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN.....	iii
LEMBAR PELIMPAHAN HAK CIPTA.....	iv
LEMBAR HAK CIPTA	Error! Bookmark not defined.
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB 1	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah.....	7
1.2.1. Identifikasi Masalah	7
1.2.2. Perumusan Masalah.....	8
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	8
1.3.1. Maksud Penelitian	8
1.3.2. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Kegunaan Penelitian	9
1.4.1. Kegunaan Teoretis.....	9
1.4.2. Kegunaan Praktis.....	9
BAB 2.....	10
TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1. Laporan Arus Kas	10
2.1.1. Pengertian Laporan Arus Kas.....	10
2.1.2. Tujuan Laporan Arus Kas.....	11
2.1.3. Arus Kas Operasi.....	12
2.2. Laba Akuntansi	14
2.2.1. Pengertian Laba Akuntansi.....	14

2.2.2.	Komponen Laba Akuntansi	16
2.3.	Kebijakan Dividen	17
2.3.1.	Pengertian Kebijakan Dividen.....	17
2.3.2.	Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	18
2.3.3.	Pengukuran Kebijakan Dividen.....	19
2.4.	<i>Return</i> Saham.....	20
2.4.1.	Pengertian <i>Return</i> Saham	20
2.4.2.	Faktor yang mempengaruhi <i>Return</i> Saham	21
2.4.3.	Pengukuran <i>Return</i> Saham	22
2.5.	Penelitian sebelumnya dan Kerangka Pemikiran.....	23
2.5.1.	Penelitian Sebelumnya	23
2.5.2.	Kerangka Pemikiran	31
2.6.	Hipotesis Penelitian	35
BAB 3	.....	36
METODE PENELITIAN	.....	36
3.1.	Jenis Penelitian	36
3.2.	Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	36
3.2.1.	Objek Penelitian	36
3.2.2.	Unit Analisis.....	36
3.2.3.	Lokasi Penelitian	36
3.2.4.	Jenis dan Sumber Data Penelitian	37
3.3.	Operasionalisasi Variabel	37
3.4.	Metode Penarikan Sampel	38
3.5.	Metode Pengumpulan Data.....	42
3.6.	Metode Analisis Data.....	42
3.6.1.	Uji Statistik Deskriptif.....	42
3.6.2.	Uji Asumsi Klasik	42
3.6.3.	Analisis Regresi Linier Berganda.....	44
3.6.4.	Pengujian Hipotesis	44
BAB 4	.....	47
HASIL PENELITIAN	.....	47

4.1.	Hasil Pengumpulan Data	47
4.1.1.	Pengumpulan Data.....	47
4.2.	Data Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia	48
4.2.1.	Arus Kas Operasi.....	48
4.2.2.	Laba Akuntansi.....	50
4.2.3.	Kebijakan Dividen.....	52
4.3.	Analisis Data.....	54
4.3.1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	55
4.3.2.	Uji Asumsi Klasik	56
4.3.3.	Analisis Linear Berganda	61
4.3.4.	Uji hipotesis.....	63
4.4.	Pembahasan	66
4.4.1.	Pengaruh Arus Kas Operasi (AKO) terhadap <i>Return Saham</i>	66
4.4.2.	Pengaruh Laba Akuntansi (LAK) terhadap <i>Return Saham</i>	67
4.4.3.	Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap <i>Return Saham</i>	68
4.4.4.	Pengaruh Arus Kas Operasi (AKO), Laba Akuntansi (LAK), Kebijakan Dividen (DPR) terhadap <i>Return Saham</i>	68
BAB 5	.....	70
5.1.	Simpulan	70
5.2.	Saran	70
DAFTAR PUSTAKA	.....	72
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	.....	76
LAMPIRAN	.....	77

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Operasional Variabel.....	37
Tabel 3.2 Proses Penarikan Sampel.....	39
Tabel 3.3 Kriteria Pengambilan Sampel.....	39
Tabel 3.4 Daftar Sampel Penelitian.....	41
Tabel 4.1 Penelitian Sampel.....	47
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Sampel.....	48
Tabel 4.3 Data Arus Kas Operasi terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021	49
Tabel 4.4 Data Laba Akuntansi terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021	51
Tabel 4.5 Data Kebijakan Dividen terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021	53
Tabel 4.6 Uji Analisis Statistik Deskriptif	55
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Test	56
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikoloneritas	58
Tabel 4.9 Hasil Uji Heterokedastisitas	59
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi.....	60
Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	61
Tabel 4.12 Hasil Uji t (Uji Parsial).....	63
Tabel 4.13 Hasil Uji F (Uji Simultan)	64
Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi	65
Tabel 4.15 Hasil Hipotesis Penelitian.....	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Rata-rata Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen, <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 (dalam persentase).....	5
Gambar 4.1 Data Arus Kas Operasi terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021	50
Gambar 4.2 Data Laba Akuntansi terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021	52
Gambar 4.3 Data Kebijakan Dividen terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021	54
Gambar 4.4 Hasil Uji Normalita Probability Plot	57
Gambar 4.5 Uji Heteroskedastisitas	59

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Arus Kas Operasi Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)	77
Lampiran 2 Data Laba Akuntansi Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)	81
Lampiran 3 Data Kebijakan Dividen Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)	84
Lampiran 4 Data Return Saham Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)	86

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Ketersediaan dana dan akses sumber dana yang besar memiliki pengaruh yang kuat terhadap kelangsungan hidup dalam perkembangan di dunia usaha. Dalam era persaingan usaha yang semakin kompetitif sekarang ini, perusahaan dituntut untuk mengelola dan mempergunakan dana dengan sebaik mungkin dengan cara mengelola dana eksternal perusahaan dalam pasar modal yang dimilikinya yang mengharuskan perusahaan bersaing secara sehat dalam rangka menarik investor agar menanamkan modal di perusahaan dengan cara berinvestasi.

Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya (investor) dan pihak yang memerlukan dananya misalkan perusahaan (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan atau tingkat keuntungan *return* sedangkan untuk pihak perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

Kegiatan investasi merupakan kegiatan menempatkan dana pada satu aset atau lebih selama periode tertentu untuk memperoleh pendapatan atau keuntungan atas nilai investasi awal yang bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan *return* yang diharapkan dalam batas resiko yang dapat diterima oleh para investor. Ada dua kemungkinan yang akan dihadapi oleh para investor dalam berinvestasi yaitu memperoleh keuntungan yang terbesar dengan risiko tinggi atau keuntungan tertentu dengan resiko terkecil. Oleh karena itu investor sangat memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor yaitu bersedia berinvestasi di pasar modal adalah perasaan aman dan besarnya *return* yang diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Salah satu tujuan investor dalam berinvestasi yaitu ingin memperoleh keuntungan yang maksimum (Khairunisa, 2016). Dalam membuat keputusan investasi, investor sangat membutuhkan informasi yang akurat, karena investor mempunyai harapan dapat memperoleh keuntungan *return* berupa capital gain maupun dividen. Informasi yang paling mendasar bagi investor sebelum mengambil keputusan informasi adalah kinerja kerja perusahaan yang tercermin dari laporan keuangannya. *Return* yang digunakan

dalam penelitian ini adalah *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan *return* saham yaitu perubahan harga saham penutup pada akhir periode.

Dalam berinvestasi di pasar modal, investasi atau calon investor akan tertarik pada keuntungan *return* yang diharapkan untuk masa mendatang. Artinya, tingkat risiko yang akan dihadapi oleh investor sesuai dengan *return* yang akan diterima. Semakin tinggi *return* yang diharapkan akan diterima, maka akan semakin tinggi pula risiko dari investor tersebut. Perusahaan yang paling menarik adalah perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi, Tetapi mempunyai tingkat risiko yang rendah. Apabila tingkat keuntungan *return* perusahaan naik, tetapi risiko perusahaan juga naik, maka perusahaan tersebut tidak akan menarik lagi. Perusahaan akan tetap menarik apabila tambahan keuntungan tersebut dapat dikompensasikan tambahan risiko yang muncul. Namun pada kenyataannya tidaklah selalu demikian karena naik turunnya tingkat *return* saham dipengaruhi oleh banyak faktor baik faktor internal yang meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan sebagainya. Serta faktor eksternal yang meliputi kebijakan moneter, perkembangan ektor industri, faktor ekonomi dan sebagainya.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa investor sangat membutuhkan informasi yang optimal dalam mengambil keputusan mengenai rencana investasi yang didasarkan informasi yang cukup dan metode analisis yang baik. Dalam mengambil keputusan investasi, laporan keuangan merupakan sarana informasi yang layak atau tidaknya berinvestasi pada perusahaan tersebut. Informasi yang dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditur dari laporan keuangan ini adalah informasi arus kas perusahaan. Tujuan untuk menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu (Harahap, 2013)

Laporan arus kas dapat menyediakan informasi yang memungkinkan pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam asset neto entitas, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah. Informasi arus kas berguna untuk menilai entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan penggunaan mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan dari berbagai entitas menurut pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2.

Informasi tentang arus kas perusahaan berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar menilai perubahan historis dalam kas dan setara kas suatu entitas mengenai laporan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama satu periode serta dapat menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut. Informasi arus kas mempunyai harapan investasi atau prospek perusahaan. Pada saat dihadapkan dengan ukuran kinerja tersebut. Investor harus mengetahui bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan. Dengan melihat data arus kas perusahaan maka investor akan dapat mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas.

Selain berasal dari laporan arus kas, sumber informasi yang berguna untuk investor dalam pengambilan keputusan juga berasal dari laba akuntansi. Laba merupakan satu elemen laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi lebih tinggi. Laba sering dijadikan sumber utama untuk mengukur kinerja perusahaan. Laba merupakan kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan, perubahan aktiva atau penurunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang bukan berasal dari kontribusi penambahan modal. Menurut Harahap (2015), laba akuntansi adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan biaya penghasilan itu. Dari definisi tersebut, terlihat jelas bahwa dalam menghitung laba dengan membandingkan pendapatan atas biaya yang dikeluarkan. Menurut PSAK No. 46 laba akuntansi adalah laba atau rugi bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak.

Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dapat mengurangi konflik tersebut dengan mengalirkan sebagian kelebihan arus kas ke pemegang saham melalui dividen yang tinggi dan alternatif lainnya adalah penggunaan utang. Keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada investor disebut kebijakan dividen. Perusahaan yang membayarkan dividen lebih besar dibandingkan tahun lalu mempunyai arti perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik mengenai prospek di masa depan. Kenaikan dividen membutuhkan *cost* yang tinggi, hanya perusahaan yang berkualitas yang mampu menanggungnya. Sebaliknya jika perusahaan memotong nilai dividen akan dianggap sebagai kekurangan likuiditas untuk mempertahankan tingkat pembayaran dividennya (Handayani, 2011). Dalam penelitian ini dividen akan diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang merupakan nilai pembayaran dividen dibagi jumlah laba bersih perusahaan dalam satu tahun.

Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021. Alasan mengapa saya memilih industri barang konsumsi karena perusahaan memiliki

prospek yang cukup baik, memiliki peluang yang terus berkembang dan memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian nasional.

Sektor industri barang konsumsi yang merupakan sektor bisnis yang berfokus pada pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi dalam skala besar. Sektor industri barang konsumsi ini terbagi menjadi lima sub sektor, yang terdiri dari sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik, dan sub sektor keperluan rumah tangga serta peralatan rumah tangga. Sektor industri barang konsumsi dapat memberikan kontribusi tertinggi pada bidang perekonomian di Indonesia dan merupakan salah satu penopang pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Alasan penulis memilih sektor industri barang konsumsi karena sektor ini memberikan kontribusi terbesar dan menjadi salah satu acuan yang dapat mengukur ekonomi secara keseluruhan.

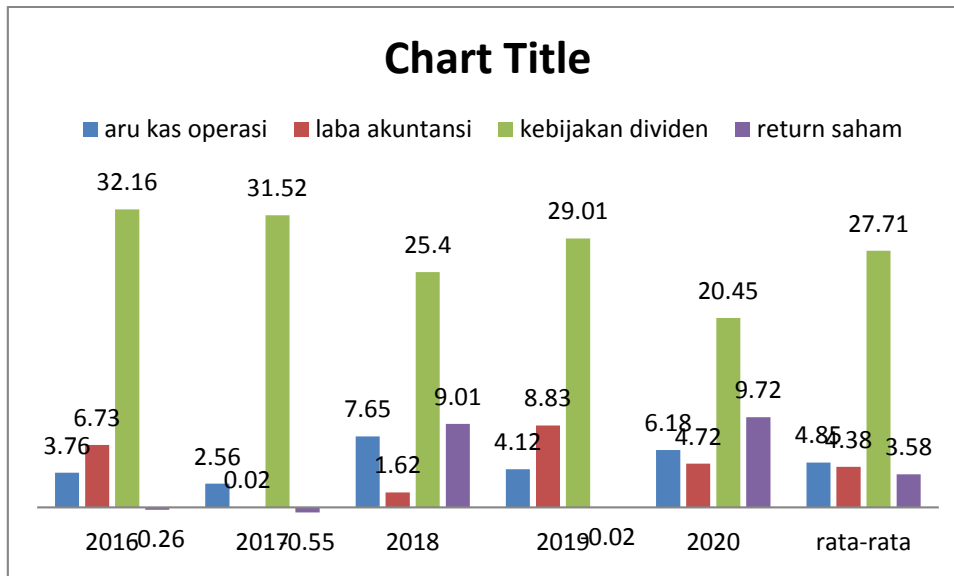
Dikutip dari www.kontan.co.id sejak awal tahun 2022 pemerintah telah memberikan pelonggaran pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM), sehingga sektor industri barang konsumsi mengalami peningkatan. Dapat dilihat pada artikel Nur Qolbi Mei (2022) bahwa terjadi kenaikan saham barang konsumsi dari dua pekan terakhir yaitu Selasa (10/5) dan Rabu (11/5), sejumlah saham menunjukkan kenaikan harga yang signifikan. Terdapat beberapa emiten yang mengalami kenaikan yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) naik 5,27% menjadi Rp. 6.450 per saham dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) meningkat 11,58% menjadi Rp. 8.300 persaham. Selanjutnya, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) melesat 20,65% menjadi Rp. 4.880 per saham dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) terkerek 11,48% menjadi Rp. 1.845 per saham. www.kontan.co.id

Sama halnya dengan sub sektor industri barang konsumsi bahwa terjadi kenaikan harga komoditas barang konsumsi primer. Dikutip dari artikel Akhmad Suryahadi, April (2022) bahwa kenaikan harga komoditas lunak seperti minyak sawit mentah atau crude palm oil (CPO) diyakini bisa menekan kinerja emiten barang konsumsi, yang menggunakan CPO sebagai bahan bakunya. Emiten barang konsumsi primer sudah menaikkan harga sebagai upaya meneruskan (*pass-on*) akibat kenaikan komoditas. Misalkan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang menaikkan harga kurang lebih single high digit, yang segmen utamanya adalah home and personal care (HPC) dimana 66.7% dari total pendapatan. Emiten konsumen seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang segmen utamanya adalah mi instan, hanya memerlukan CPO dalam jumlah yang sangat kecil.

Gambar dibawah ini terdapat data rata-rata arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri

barang konsumsi tahun 2016-2021. Berdasarkan data tersebut terlihat bahwa arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen mengalami fluktuasi setiap tahunnya.

Gambar 1.1 Data Rata-rata Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen, Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 (dalam persentase).



Sumber: www.idx.com data diolah 2022

Berdasarkan tabel 1.1 terdapat perkembangan rata-rata laba akuntansi, arus kas operasi, kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi tahun 2016-2021. Berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa perkembangan laba akuntansi, arus kas operasi, kebijakan dividen pada tahun 2016-2020 mengalami fluktuasi, yaitu mengalami kenaikan maupun penurunan yang tidak konsisten.

Dapat dilihat pada gambar 1.1 terdapat rata-rata pertumbuhan arus kas operasi pada tahun 2016 yang sebesar 2,22%, kemudian ditahun 2017 mengalmi kenaikan sebesar 2,56%, kemudian pada tahun 2018 kembali mengalami kenaikan sebesar 7,65%. Pada tahun 2019 arus kas operasi mengalami penurunan sebesar 3,22%, kemudian mengalami kenaikan kembali pada tahun 2020 sebesar 6,18% dan pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 5,8%. Laba akuntansi pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 3,31%, kemudian pada tahun 2017 laba mengalami penurunan sebesar 0,02%, dan untuk tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 9,38%, dan untuk tahun 2019 mengalami penuurunan sebesar 5,76%. Sedangkan untuk tahun 2020 laba mengalami kenaikan sebesar 10,35% untuk tahun 2021 laba mengalami penurunan sebesar 5,08%. Sedangkan untuk kebijakan dividen pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 37%, untuk tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 24,98%, dan

untuk tahun 2018 dan 2019 mengalami kenaikan pada tahun 2018 sebesar 27,45% dan untuk tahun 2019 sebesar 27,72%, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 26,55%, kemudian di tahun 2021 mengalami kenaikan kembali sebesar 29,18%.

Berdasarkan penjelasan di atas terlihat bahwa kenaikan arus kas operasi, laba akuntansi dan kebijakan dividen tidak selalu menyebabkan *return* saham mengalami peningkatan. Dapat dilihat pada tahun 2016 arus kas operasi mengalami penurunan tetapi *return* saham di tahun tersebut mengalami penurunan juga. Begitupun pada tahun 2017 arus kas operasi mengalami peningkatan tetapi untuk *return* saham di tahun tersebut mengalami penurunan. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa apabila arus kas operasi mengalami kenaikan maka akan menyebabkan *return* saham mengalami kenaikan.

Berbagai penelitian yang terkait dengan kandungan informasi arus kas operasi, laba akuntansi, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham telah banyak dilakukan oleh para penelitian sebelumnya. Beberapa peneliti melakukan pengujian untuk membandingkan manfaat arus kas operasi, laba akuntansi, dan kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Alifia Ridha Khaerunia (2018) dengan judul penelitian Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa secara parsial arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sindi Maysandi (2019) dengan judul pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Dengan hasil penelitiannya bahwa secara parsial bahwa DPR dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara simultan DPR dan ROA juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Seno Jodi Utomo (2011) dalam judul penelitian pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Dengan hasil penelitiannya bahwa laba akuntansi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi secara parsial tidak signifikan terhadap *return* saham. Namun secara simultan arus kas operasi dan laba akuntansi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Dari penjelasan tersebut, peneliti ingin meneliti kembali pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada judul penelitian, sampel penelitian, variabel penelitian yaitu kebijakan dividen, serta periode penelitian. Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian

lanjutan dengan memberikan hasil yang relevan pada periode saat ini. Oleh karena itu, penelitian ini berjudul **“Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021.”**

1.2. Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dijelaskan diatas, adapun indikator-indikator yang mendukung diantaranya terdiri dari arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menjadi suatu hal yang sangat berpengaruh terhadap *return* saham. Maka dapat ditarik kesimpulannya bahwa identifikasi masalah yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pada tahun 2016 terjadi penurunan arus kas operasi sebesar 2,2%, kemudian terjadi kenaikan laba akuntansi sebesar 3,31% pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi serta diikuti kenaikan kebijakan dividen sebesar 37% dan *return* saham mengalami penurunan sebesar -0,26%.
2. Pada tahun 2017 terjadi peningkatan arus kas operasi sebesar 2,56%, namun terjadi penurunan laba akuntansi sebesar 0,02% pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi untuk kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 24,98% dan *return* saham mengalami penurunan sebesar -0,55%
3. Pada tahun 2018 terjadi kenaikan arus kas operasi sebesar 7,65%, untuk laba akuntansi dan kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 9,38% dan 27,45% pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi kemudian untuk *return* saham mengalami penurunan sebesar 9%.
4. Pada tahun 2019 arus kas operasi mengalami penurunan sebesar 3,22% , kemudian untuk laba akuntansi dan kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 5,76% dan 27,72% pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi untuk *return* saham mengalami penurunan sebesar -0,02%.
5. Pada tahun 2020 arus kas operasi mengalami kenaikan sebesar 6,18%, untuk laba akuntansi dan kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 10,35% dan 26,55% pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi kemudian *return* saham mengalami penurunan sebesar 9,72%.
6. Pada tahun 2021 arus kas operasi mengalami kenaikan sebesar 5,8%, kemudian laba akuntansi mengalami penurunan sebesar 5,08% pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi kemudian kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 29,18%, namun penurunan terjadi pada *return* saham sebesar 4,12%.

1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, rumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021?
2. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021?
4. Apakah arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dan mengidentifikasi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mengalami penurunan ataupun peningkatan terhadap *return* saham dengan menggunakan model arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen, dan menginterpretasikan hasil penelitian ini serta dapat memberikan informasi yang berguna dan mendapatkan saran agar dapat memperbaiki kinerjanya.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021?
2. Untuk menguji pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021?
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021?

4. Untuk menguji pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021?

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Teoretis

Secara teoritik hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan, serta dapat meningkatkan pengetahuan dan wawasan bagi pengembangan ilmu dalam akuntansi terutama terkait dengan pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham.

1.4.2. Kegunaan Praktis

Secara praktis kegunaan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan keunaan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan sebagai solusi bagi perusahaan mengenai masalah-masalah yang telah terjadi dan menjadi solusi pada saat pengambilan keputusan mengenai kebijakan-kebijakan baru yang akan dibuat.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan untuk dapat melakukan investasi dalam rangka mengurangi resiko dari investasi tersebut. Dapat berguna dalam menilai dan menganalisis kondisi arus kas operasi dan laba operasi perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dan menguntungkan.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Laporan Arus Kas

2.1.1. Pengertian Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan salah satu komponen utama laporan keuangan. Laporan arus kas menunjukkan besarnya kenaikan atau penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai dengan akhir periode. Kas merupakan suatu alat pertukaran dan digunakan sebagai suatu ukuran dalam akuntansi. Dalam laporan posisi keuangan, kas adalah aktivitas yang paling sering berubah saldonya. Hampir setiap transaksi dengan pihak manapun selalu mempengaruhi kas.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK No. 2 informasi tentang arus kas entitas berguna dalam menyediakan penggunaan laporan keuangan dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta dapat menilai kebutuhan entitas menggunakan arus kas tersebut. Arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. Kas terdiri dari saldo (*cash on hand*) dan rekening giro. Sedangkan setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat liquid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dengan jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.

Menurut Donal E. Kieso et al. Laporan arus kas adalah laporan yang menyajikan ikhtisar terinci mengenai semua arus kas masuk dan arus kas keluar, atau sumber dan penggunaan kas selama suatu periode.

Menurut Hery (2015) sebuah laporan yang merinci sumber penerimaan ataupun pengeluaran kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan dalam waktu tertentu.

Menurut Sukamulja (2019) laporan arus kas merupakan laporan yang mencerminkan aliran kas didalam perusahaan seperti arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan, laporan ini memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan kas dan pengeluaran kas pada periode tertentu.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas merupakan rincian atau catatan yang penting dari setiap transaksi dalam laporan keuangan suatu perusahaan yang terjadi dalam kurun waktu tertentu, yang memperlihatkan penerimaan atau pengeluaran kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan pada periode tertentu.

2.1.2. Tujuan Laporan Arus Kas

Kas sangat diperlukan oleh setiap perusahaan baik itu perusahaan milik pemerintah ataupun perusahaan swasta. Pada umumnya kas diperlukan perusahaan untuk transaksi, untuk berjaga-jaga dan untuk spekulasi guna untuk mengambil keuntungan. Dengan itulah perusahaan dituntut untuk mempunyai ketersediaan kas yang cukup dan juga perusahaan harus bisa mengelola arus kas tersebut.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK 2 mengungkapkan bahwa informasi arus kas yaitu sebagai berikut:

1. Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan lain, maka laporan arus kas menyediakan informasi yang memungkinkan kepada pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam aset neto entitas, struktur keuangannya (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah.
2. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan pengguna mengembangkan model untuk dapat menilai dan dapat untuk membandingkan nilai kini arus kas masa depan dari berbagai entitas.
3. Informasi tersebut juga dapat meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai entitas karena bisa meniadakan dampak penggunaan perilaku akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

Menurut Keiso tujuan utama dari laporan arus kas adalah untuk memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pembayaran kas dari suatu perusahaan selama satu periode. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Untuk mencapai tujuan ini laporan arus kas melaporkan sebagai berikut: (1) pengaruh kas dari operasi selama suatu periode; (2) transaksi investasi; (3) transaksi pendanaan; dan (4) kenaikan atau penurunan. Selama suatu periode laporan sumber penggunaan dan kenaikan atau penurunan netto kas membantu investor kreditor dan

pihak lain mengetahui apa yang telah terjadi pada sumber daya yang paling likuid dalam perusahaan. Sehingga sebagian besar individu mengelola buku cek dan mempersiapkan pengembalian pajak dengan basis kas mereka dapat memahami informasi yang dilaporkan dalam laporan arus kas.

Menurut Bambang Hermanto (2015) informasi tentang arus kas suatu entitas berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan entita dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut. Jadi jika dikaitkan dengan laporan keuangan lainnya,

Dari defnisi diatas dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas dapat memberikan informasi historis yang memungkinkan para pengguna untuk mengevaluasi perubahan aset bersih entitas, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) serta kemampuan mempengaruhi jumlah dan waktu arus kas dalam rangka penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah serta dapat mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan (*financing*) selama periode akuntansi.

2.1.3. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Arus kas ini yang melaporkan ikhtisar penerimaan dan pengeluaran tentang kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasi tersebut berkaitan dengan transaksi-transaksi yang akan berpengaruh besar terhadap laba bersih perusahaan.

Informasi arus kas operasi yang termuat dalam laporan arus kas mencakup konsep yang lebih luas. Informasi arus kas operasi tidak hanya memfokuskan pada biaya dan penghasilan saja, melainkan juga berfokus kepada kebutuhan kas setiap aktivitas yang telah dilakukan perusahaan, seperti investasi pada piutang pelanggan dan persediaan (Dwi Prastowo, 2014)

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK No. 2 arus kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yang merupakan indikator untuk menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk dapat melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Dwi Prastowo (2014) menyatakan bahwa aktivitas operasi (*operating activities*) terutama yang diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principle revenue producting activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan

aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas mulai dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentu laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kan pembelian bahan kepada suplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan.

Menurut PSAK No.2 aktivitas operasi didefinisikan sebagai aktivitas utama penghasil pendapatan perusahaan (*principle revenue producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi atau pendanaan. beberapa contoh lazim arus kas dari aktivitas operasi adalah:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang
2. Penerimaan kas dari penjualan jasa
3. Penerimaan dari royalti, komisi dan pendapatan lain
4. Pembayaran kas kepada pemasok barang,
5. Pembayaran kas kepada karyawan
6. Pembayaran kas kepada pemasok jasa lain (misalnya utilitas)
7. Pembayaran atau restitusi pajak penghasilan kecuali secara khusus merupakan bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi, dan
8. Penerimaan dan pembayaran kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka arus kas operasi dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi merupakan aktivitas utama penghasil pendaptan perusahaan (*principle revenue producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi atau pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas mulai dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentu laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kan pembelian bahan kepada suplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan.

Arus Kas Operasi (AKO) sebagai indikator arus kas operasi, dimana ukurannya dalam bentuk rasio. Menyatakan bahwa semakin tinggi arus kas operasional perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut dan mengakibatkan besarnya nilai *return* saham, karena investor berpendapat bahwa semakin besar arus kas operasional perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan, melunasi pinjaman, dan membayar dividen (Khairunisa, 2016). Dalam penelitian ini, arus kas operasi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut; (Rahmasari,2014):

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



Keterangan :

- AKO : Arus Kas Operasi
AKO(t) : Arus Kas Operasi periode t
AKOt- : Arus Kas Operasi t-1

1

Arus kas operasi dihitung sebagai perubahan arus kas operasi yaitu kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1).

2.2. Laba Akuntansi

2.2.1. Pengertian Laba Akuntansi

Menurut Sjahrial & Purba (2012), laba akuntansi (*profit accounting*) adalah laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) atau cukup disebut laba bersih (*net income*). Menurut Harahap (2012), laba akuntansi adalah perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut. dalam periode biaya historis laba diukur berdasarkan selisih dari aktiva bersih awal dan akhir periode. Sehingga hasilnya akan sama dengan laba yang dihitung sebagai selisih antara pendapatan dan biaya. Menurut harahap (2012), definisi laba mengandung lima sifat berikut;

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi yang benar-benar terjadi, yaitu timbulnya hasil dan biaya untuk mendapatkan hasil tersebut.
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat “periodik” laba itu, artinya merupakan prestasi perusahaan itu pada periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip revenue yang memerlukan batasan tersendiri tentang apa yang termasuk hasil.
4. Laba akuntansi memerlukan perhitungan terhadap biaya dalam bentuk biaya historis yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan hasil tertentu.
5. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip matching artinya hasil dikurangi biaya yang diterima atau dikeluarkan dalam periode yang sama.

Laba dapat digunakan sebagai pengukur atas efisiensi manajemen serta sebagai pengukur keberhasilan dan sebagai pedoman pengambil keputusan manajemen di masa yang akan datang. Secara umum laba juga telah diterima sebagai ukuran pengembalian investasi. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin baik suatu bisnis penanam modal (Oktavianti, 2013). Laba adalah kelebihan penghasilan biaya selama satu periode

akuntansi. Hal ini dapat mengukur nilai yang dapat diberikan oleh entitas kepada investor. Sehingga, banyak manajer yang melakukan pengecekan manajemen laba agar kinerja dalam perusahaan selalu maksimal (Harahap, 2015). Menurut Darmayanti, (2018) menyatakan bahwa laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi suatu perusahaan selama periode akuntansi dalam bentuk penambahan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal, selain dapat menilai kinerja laba akuntansi dapat juga digunakan untuk memprediksi kemampuan laba dan menaksir risiko dalam investasi.

Laba akuntansi merupakan laba yang ditimbulkan dari proses laporan keuangan yaitu merupakan selisih dari hasil penjualan setelah dikurangi harga pokok dan biaya-biaya operasi perusahaan termasuk biaya penyusutan dan amortisasi (Rachmawati, 2016).

Laba yang dilaporkan perusahaan dalam laporan keuangan yang terdiri dari beberapa jenis laba. Dimana laba tersebut diklasifikasikan berdasarkan cara perhitungan dan kegunaan masing-masing. Soemarso (2014) menyatakan bahwa laba dibedakan menjadi empat jenis yaitu:

1. Laba kotor (*gross profit*) adalah selisih antara penjualan bersih dan harga pokok penjualan.
2. Laba bersih (*net profit*) adalah selisih lebih pendapatan atas beban-beban dan merupakan kenaikan laba bersih atas modal yang berasal dari kegiatan usaha.
3. Laba usaha adalah jumlah akumulasi laba bersih dari beban usaha adalah laba yang diperoleh semata-mata dari kegiatan usaha.
4. Laba ditahan adalah jumlah akumulasi laba bersih dari sebuah perseroan terbatas dikurangi dengan distribusi laba yang dilakukan.

Laba adalah salah satu petunjuk untuk menilai kinerja perusahaan. Informasi laba akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan laba akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan memiliki kandungan informasi sehingga pengumuman laba akan mempengaruhi reaksi investor terhadap harga saham (Marselina, dkk 2017).

Berdasarkan penjelasan dari beberapa ahli diatas dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi adalah perbedaan antara penghasilan yang direalisasikan yang berasal dari suatu perusahaan dalam satu periode dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan sehingga menghasilkan laba tersebut. informasi laba juga digunakan sebagai pengukur untuk menilai keberhasilan operasional suatu perusahaan untuk mencapai tujuannya. Laporan laba rugi membuat banyak angka laba, yaitu laba bersih, laba kotor, laba usaha dan laba ditahan. Masing-masing dari hasil laba tersebut memiliki kandungan informasi tersendiri yang dapat digunakan untuk memprediksi suatu keberhasilan perusahaan.

Menurut Rachmawati (2016) laba akuntansi diukur menggunakan rumus sebagai berikut;

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

Keterangan;

- LAK : Laba Akuntansi
LAK_t : Laba Akuntansi Periode t
LAK_{t-1} : Laba Akuntansi Periode t-1

Laba adalah pengertian yang sama dengan laba bersih yang berlaku dalam praktek saat ini yaitu semua laba bersih untuk satu periode. Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini dihitung sebagai perubahan laba akuntansi. Maksudnya laba akuntansi yang diperoleh periode sekarang (t) dikurangi laba akuntansi yang diperoleh periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan laba akuntansi yang diperoleh periode sebelumnya (t-1).

2.2.2. Komponen Laba Akuntansi

Menurut Subramanyam, K.R (2010) laba akuntansi berusaha menangkap beberapa elemen laba permanen dan laba ekonomi, tetapi memiliki kesalahan pengukuran. Oleh karena itu, penting untuk melihat bahwa laba akuntansi menggunakan pengukuran tiga komponen yaitu sebagai berikut:

1. Laba permanen
Laba akuntansi yang permanen (*berulang*) diharapkan akan terjadi sepanjang waktu. Karakteristik komponen ini serupa dengan konsep laba permanen ekonomi.
2. Komponen sementara
Laba akuntansi sementara (*tidak berulang*) tidak diharapkan terjadi lagi biasanya merupakan peristiwa yang terjadi satu kali (*one time event*).
3. Komponen yang tidak relevan dengan nilai
Komponen yang tidak relevan dengan nilai (*value irrelevant component*) tidak memiliki konten ekonomi. komponen ini adalah distoris akuntansi. Komponen ini timbul karena ketidakpastian akuntansi. Komponen ini tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan.

Dalam penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa komponen ini menjelaskan bahwa terdapat tiga komponen laba akuntansi yang digunakan untuk pengukuran efisiensi suatu perusahaan. Efisiensi suatu perusahaan yang masing-masing komponen

memiliki tujuan tersendiri untuk menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dapat dinilai baik secara keseluruhan.

2.3. Kebijakan Dividen

2.3.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan,2013). Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston,2011).

Kebijakan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham adalah kebijakan perusahaan yang sangat penting. Kebijakan pembagian dividen (*dividend policy*) tidak hanya membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham akan tetapi diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (*reinvestment*). Menurut Rodoni dan Hani (2014) terdapat dua asumsi yang mendasari kebijakan dividen, yaitu antara lain;

1. Kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak sedang tumbuh (*a low investment rate plan*). perusahaan mampu membayar dividen lebih tinggi di awal periode, tetapi pertumbuhan pada tahun-tahun berikutnya lebih rendah.
2. Kebijakan dividen pada perusahaan yang sedang tumbuh (*a high investment rate plan*) perusahaan yang sedang tumbuh awalnya akan memberikan dividen yang rendah, dikarenakan adanya rencana investasi dari sebagian laba yang diperoleh untuk membiayai aktivitas ekspansi (*reinvestment*). Sehingga pada tahun-tahun berikutnya akan mampu menghasilkan tingkat pertumbuhan dividen yang lebih tinggi.

Perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham berdasarkan kebijakan dividen. Menurut Abdal Halim (2015) kebijakan dividen adalah penentuan berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk laba ditahan.

Menurut Harmono (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas, dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam mengambil suatu keputusan atas laba yang

telah dihasilkan dengan membagikannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Pentingnya perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen sebagai keputusan pembelajaran perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelajaran internal perusahaan. Karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan atau harga pasar saham perusahaan.

2.3.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

Dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan harus mempertimbangkan jumlah hal atau faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Sudana (2011) faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain, adalah;

1. Posisi solvabilitas perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi *insolvency* atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

2. Posisi likuiditas perusahaan

Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividen payout ratio*-nya kecil, sebab sebagian besar laba yang digunakan untuk menambah likuiditas. Namun, perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen yang lebih besar.

3. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa utang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin banyak utang yang harus dibayar semakin banyak dana yang harus disediakan sehingga mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham. Di samping itu dengan jatuh temponya utang, berarti dana uang tersebut harus diganti. Alternatif untuk mengganti dana untuk bisa dengan mencari utang baru, dan juga bisa dengan sumber dana internal dengan memperbesar laba ditahan.

4. Rencana pelunasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan.

5. Kesempatan investai

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen

yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen.

6. Stabilita pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya kurang stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

7. Pengawas terhadap perusahaan

Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru yang tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang reskonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

2.3.3. Pengukuran Kebijakan Dividen

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan. Menurut Hery (2015) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dijadikan proksi dalam menetapkan kebijakan dividen perusahaan, yaitu suatu pengembalian keputusan perusahaan mengenai besarnya dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada investor per lembar saham yang terjual. Semakin tinggi DPR maka akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperemah *internal financial* karena memperkecil saldo laba. Sebaliknya, semakin besar saldo laba maka akan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Sedangkan menurut Made Sudana (2011) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar *Dividend Payout Ratio* (DPR), berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan.

Perhitungan Dividend Per Share (DPS) menurut Susah Irawati adalah dividen per lembar saham (DPS) merupakan besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang jumlahnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki.

Menurut Ellen May (2012) *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki *Earning Per Share* yang tinggi yang rendah cenderung membuat harga saham turun. Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengetahui perkembangan perusahaan selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan. Sehingga *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung menggunakan rumus, sebagai berikut;

Ukuran yang sering digunakan dalam mengukur kebijakan dividen adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut;

$$\text{DividenPayoutRatio} = \frac{\text{Dividend per Share (DPS)}}{\text{Earning per Share (EPS)}}$$

2.4. Return Saham

2.4.1. Pengertian Return Saham

Return merupakan daya tarik utama bagi seorang investor untuk mau menginvestasikan dana pada suatu perusahaan. Investor atau calon investor akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi, dengan tingkat resiko yang rendah. Menurut beberapa ahli *return* didefinisikan sebagai:

Tandelin (2010) menyatakan bahwa *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung risiko atau investasi yang dilakukannya.

Jogiyanto (2014) menyatakan bahwa *return* saham hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Pendapatan dalam investasi saham meliputi keuntungan jual beli saham apabila untung dinamakan dinamakan capital gain dan jika rugi dinamakan

capital loss. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* saham merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga belinya. Menurut Astohat (2012), semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh investor.

Menurut Irham Fahmi (2015) *return* adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.

Menurut D Agus Harjito dan Martono (2013) *return* saham merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh oleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham periode tertentu.

Investor yang telah menanamkan modalnya pada suatu perusahaan akan mendapatkan pengembalian atau *return* atas modal yang ditanamkan. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana apabila untung disebut dengan *capital gain* dan apabila rugi disebut dengan *capital loss*.

Dengan demikian berdasarkan penjelasan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa salah satu faktor untuk memotivasi investor dalam berinvestasi adalah *return*. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal atau investor baik perusahaan, individu dan institusi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung risiko atas investasi yang akan dilakukannya.

2.4.2. Faktor yang mempengaruhi *Return* Saham

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *Return* saham itu sendiri, baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Menurut Samsul (2006) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu sebagai berikut:

1. Faktor-faktor yaitu faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan, antara lain:
 - a. Faktor makro ekonomi : Inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, indeks harga saham regional.
 - b. Faktor makro non ekonomi : peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional.
2. Faktor Mikro Ekonomi yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan, misalnya laba per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.

Adapun menurut Gregorius Sihombing (2008) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu sebagai berikut:

1. Faktor eksternal perusahaan yaitu tingkat pertumbuhan GDP, tingkat inflasi, tingkat suku bunga perbankan, nilai tukar mata uang, serta harga-harga komoditas khususnya seperti saham-saham berbasis komoditas seperti perusahaan pertumbuhan dan pertanian.
2. Faktor internal perusahaan yaitu kinerja perusahaan, rencana penerbitan saham baru (*right issue*) serta adanya masalah hukum yang menimbulkan implikasi terhadap perkembangan usaha perusahaan.

2.4.3. Pengukuran *Return Saham*

Return merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, juga digunakan sebagai dasar dalam penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang. Komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu pendapatan lancar (*current income*) dan keuntungan selisih harga (*capital gain*). Pendapatan lancar (*current income*) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, obligasi, dividen dan sebagainya. *Capital gain* adalah keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut harus diperdagangkan di pasar, karena adanya perdagangan akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi. Instrumen yang dapat memberikan *capital gain* seperti obligasi dan saham (Ang, 1997).

Return yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dimasa mendatang. *Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain* atau *loss* yang sering disebut *actual return*. Perhitungan *return* saham individual dengan menggunakan harga bulanan yaitu perubahan harga saham periode pengamatan atau secara matematis.

Perhitungan *return* saham menurut Hartono (2014) adalah sebagai berikut

$$Return\ Saham\ (R_t) = \frac{P_t - (P_t - i)}{(P_t - i)}$$

Keterangan:

Rit : *Return Saham*

Pt : Harga penutupan saham i pada periode i

P_{t-i} : Harga saham i pada periode t sebelumnya

Konsep yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham periode sekarang (t), dengan harga saham periode sebelumnya ($t-1$), dibagi dengan harga saham periode sebelumnya ($t-1$).

2.5. Penelitian sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.5.1. Penelitian Sebelumnya

Berikut ini beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan judul penelitian penulis antara lain yaitu:

Tabel 2. 1 Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Dewi Shinta, 2020	Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Independen: Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, dan Laba Akuntansi. Variabel Dependen : <i>Return</i> Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Arus Kas Operasi, arus kas investasi dan laba akuntansi berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. Secara Parsial variabel arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan bahwa variabel Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.
2	Indra Gunawan (2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen,	Variabel Independen : Kebijakan Dividen,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa

		Profitabilitas Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018)	Profitabilitas Dan Laba Akuntansi, Variabel Dependen : <i>Return</i> Saham	secara parsial variabel kebijakan dividen dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Variabel Laba Akuntansi secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan variabel Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Laba Akuntansi secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham.
3	Firza Yusdiar (2019)	Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di BEI	Variabel Independen : Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Variabel Dependen : <i>Return</i> Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel variabel Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi dan <i>Return</i> Saham secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan variabel Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas

				Pendanaan, Laba Akuntansi dan <i>Return Saham</i> secara bersma-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return saham</i> .
4	DANICA PRIMALIA (2021)	PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PEDAGANG ECERAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA	Variabel Independen : Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Variabel Dependen : <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara Parsial variabel Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return saham</i> . Secara simultan bahwa variabel Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
5	Putri Haniifan Hikmah Rahimakumullah (2020)	Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Perubahan Arus Kas Operasi, Dan <i>Return Saham</i> pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Variabel Dependen : <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel perubahan laba akuntansi berpengaruh terhadap <i>return saham</i> . Variabel perubahan arus kas operasi dan ROA tidak

				<p>berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>Secara simultan variabel perubahan laba akuntansi, laba arus kas operasi dan ROA berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>
6	Sindi Maysandi (2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel Independen : Kebijakan Dividen dan profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen : <i>Return</i> Saham</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>Variabel profitaabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>Secara simultan bahwa semua variabel independen kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (<i>return</i> saham).</p>
7	Dewi Rahmawati (2018)	Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan	<p>Variabel Independen :</p> <p>Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi,</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Laba Akuntansi, Arus Kas</p>

		Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2014-2017	Arus Kas Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : <i>Return Saham</i>	Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan variabel Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
8	Ayu Fitria Ningsih Darmawan (2022)	Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019	Variabel Independen : Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Variabel Dependen : <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel arus kas operasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> . Variabel laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> . Secara simultan variabel Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi, signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
9	Enggar Ika	Pengaruh Laba	Variabel Independen	Hasil penelitian

	Farida (2020)	Bersih, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ 45 Periode 2016-2018)	: Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Variabel Dependen : <i>Return Saham</i>	menunjukkan bahwa secara parsial variabel laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Variabel arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara simultan Variabel laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
10	Dody Setiawan (2019)	Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoneisa (BEI) Periode 2014-2017	Variabel Independen : Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi. Variabel Dependen : <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Variabel laba akuntansi secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> Secara simultan arus kas operasi dan laba akuntansi secara bersama-sama tidak

				berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
11	Samoei Ben Kipngetichl Joel Tenai (2021)	Effect of Operating Cash Flow on Stock Return of Firms Listed In Nairobi Security Exchange	Independent Variable : Operating Cash Flow Dependent Variable : Stock Return	The random model showed that operating cash flow explained 37.6% variation of stock return. From the table, operating cash flow showed a positive and significant effect on stock return ($\beta=0.440, p<.05$). Regression results for the fixed model indicated that 37.6% variation in stock return is explained by operating cash flow. From the table, operating cash flow had a positive and significant effect on stock return ($\beta=0.450, p<.05$).
12	Wong Pik Har(2015)	The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry	Independent Variable : Accounting Earnings Dependent Variable : Stock Return	The simple regression analysis between ROA and stock returns, the positive relationship between ROA and stock returns is confirmed with a positive beta (β) = 0.329. Similar to ROA,

				<p>ROE also exhibits a positive relationship against stock returns with $\beta = 0.432$. ROE explains the variance in stock returns more than ROA with a value of 18.6%.</p> <p>A positive relationship is evident between stock returns and ROCE with $\beta = 0.412$.</p>
13	Behnam samadiyan (2013)	RELATIVE AND DIFFERENTIAL INFORMATION CONTENT OF ECONOMIC VALUE ADDED, EARNINGS, OPERATING CASH FLOW AND STOCK RETURN	<p>Independent Variable : Accounting Earnings</p> <p>Dependent Variable : Stock Return</p>	The results of the research hypothesis testing show that net profit, net operating profit after tax, economic value added and cash operations have no significant relationship with stock returns.
14	Farhad Koohkan (2012)	An investigation of the Effects of Earnings Per Share, Dividend Per Shares, and Changes in Operational Cash Flows on Stock Return	<p>Independent Variable : Earnings Per Share, Dividend Per Shares, and Operational Cash Flows</p> <p>Dependent Variable : Stock Return</p>	The results showed that partially and simultaneously that Earning Per Share, Dividend Per Shares, and Operational Cash Flow, had no a significant effect on changes in stock returns.
15	Atena Zadmehr (2014)	Comparison of the Listed Companies on the Stock Market in Terms of the	<p>Independent Variable : Stock Market, Operating Profit, Net</p>	The results showed that the operating income variable, net income variable,

		Variables Affecting Operating Profit, Net Income and Operating Cash Flow, Return on Equity	Income, Operating Cash Flow. Dependent Variable : Stock Return	operating cash flow variable had a positive and significant effect on stock returns
--	--	--	---	---

2.5.2. Kerangka Pemikiran

2.5.2.1 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Menurut PSAK No.2 Ikatan Akuntansi Indonesia jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan.

Informasi yang dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan yang mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor dari laporan keuangan ini adalah informasi arus kas perusahaan. Dewi Rahmawati (2018) menyatakan bahwa semakin tinggi arus kas operasional perusahaan, maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut dan mengakibatkan besarnya nilai *return* saham, karena investor berpendapat bahwa semakin besar arus kas operasional perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan, melunasi pinjaman dan membayar dividen. Sehingga, *return* saham akan naik dan berpengaruh terhadap *return* saham.

Menurut Ayu Fitria Ningsih Darmawan (2022) mengatakan bahwa secara parsial variabel arus kas operasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji t dimana $(0,172) < (2,021)$ dan tingkat signifikan $0,864 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya variabel arus kas operasi (X1) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham (Y). Dan menurut Atena Zadmehr (2014), Enggar Ika Farida (2020), Samoei Ben Kipnetich1 Joel Tenai (2021) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena arus kas mencerminkan kinerja atau realitas ekonomi perusahaan yang baik sehingga diharapkan dapat meningkatkan *return* saham.

2.5.2.1 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*

Laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode yang berhubungan dengan biaya historis. Dalam *historical cost* laba diukur berdasarkan selisih aktiva bersih awal dan akhir periode yang masing-masing diukur dengan biaya historis sehingga hasil akan sama dengan laba yang dihitung sebagai selisih pendapatan dan biaya. Laba merupakan salah satu petunjuk untuk menilai kinerja perusahaan. Laba adalah kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi. Hal ini menjadi pengukur nilai yang diberikan oleh entitas kepada investor. Sehingga banyak manajer yang melakukan pengecekan manajemen laba agar kinerja dalam perusahaan selalu maksimal (Harahap, 2015).

Informasi laba akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan laba akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan memiliki kandungan informasi, sehingga pengumuman laba akan mempengaruhi reaksi investor terhadap harga saham (Marselina, dkk, 2017). Secara teori laba akuntansi itu sendiri mempunyai definisi laba bersih setelah pajak yang tercantum dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Reaksi pasar ditunjukkan dengan perubahan *return* saham. 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 (Purwitasari, dkk, 2015).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Haniifah Hikmah Rahimakumullah (2020) dan Ayu Fitria Ningsih Darmawan (2022) yang memperoleh hasil berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat mendukung bahwa pemakaian informasi laba akuntansi sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi kedepannya oleh investor jika laba akuntansi positif maka harga saham akan naik sehingga akan mempengaruhi *return* saham bagi para investor yang menanamkan modalnya.

Hasil penelitian menurut Dewi Rahmawati (2018) yang memperoleh hasil secara parsial variabel laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan bahwa nilai signifikan menunjukkan angka 0,008 lebih dari 0,05 yang artinya berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mendukung bahwa pemakaian informasi laba akuntansi sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi kedepannya oleh investor jika laba akuntansi positif maka harga saham akan naik sehingga akan mempengaruhi *return* saham bagi para investor yang menanamkan modalnya.

2.5.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semakin besar laba ditahan maka semakin sedikit dividen yang akan dibagikan. Investor cenderung menyukai perusahaan yang memiliki dividen yang tinggi karena terkesan lebih menguntungkan dan mempunyai citra yang baik. Hubungan antara kemampuan membayar dividen dengan kemampuan menghasilkan laba sangat erat. Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar maka semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada investor.

Menurut Sartono (2015) *return* saham yaitu mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. *Return* saham biasanya berfluktuasi terhadap permintaan dan penawaran. Fluktuasi *return* saham mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap *return* saham perusahaan. salah satu faktor yang menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya adalah kondisi fundamental. Menurut Purnomo (2018) Faktor fundamental yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten. Semakin baik kerja emiten maka semakin baik pengaruhnya terhadap kenaikan *return* saham.

Menurut Pramana (2016) mengungkapkan pembagian dividen yang tinggi akan diikuti dengan kenaikan harga saham dan *return* saham. Kenaikan dividen merupakan tanda diri manajemen kepada investor bahwa di masa mendatang perusahaan akan memperoleh penghasilan yang baik. Hal ini dapat dijadikan sinyal baik bagi investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan berdampak baik pada *return* saham.

Hasil menurut Indra Gunawan (2018) dilihat bahwa variabel kebijakan dividen memiliki t hitung sebesar $2,325 >$ dari t tabel $1,995$ dengan tingkat signifikan sebesar $2,023$ yang lebih kecil dari $0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan Farhad Kookhan (2012) yang menyatakan bahwa berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2.5.2.3 Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, dan Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Tingkat keuntungan investasi dalam saham di pasar modal sangat ditentukan oleh harga saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, untuk memprediksi *return* yang akan diterima pemodal harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi meliputi faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan lain-lain. Sedangkan faktor

eksternal meliputi pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industri, faktor ekonomi, dan sebagainya.

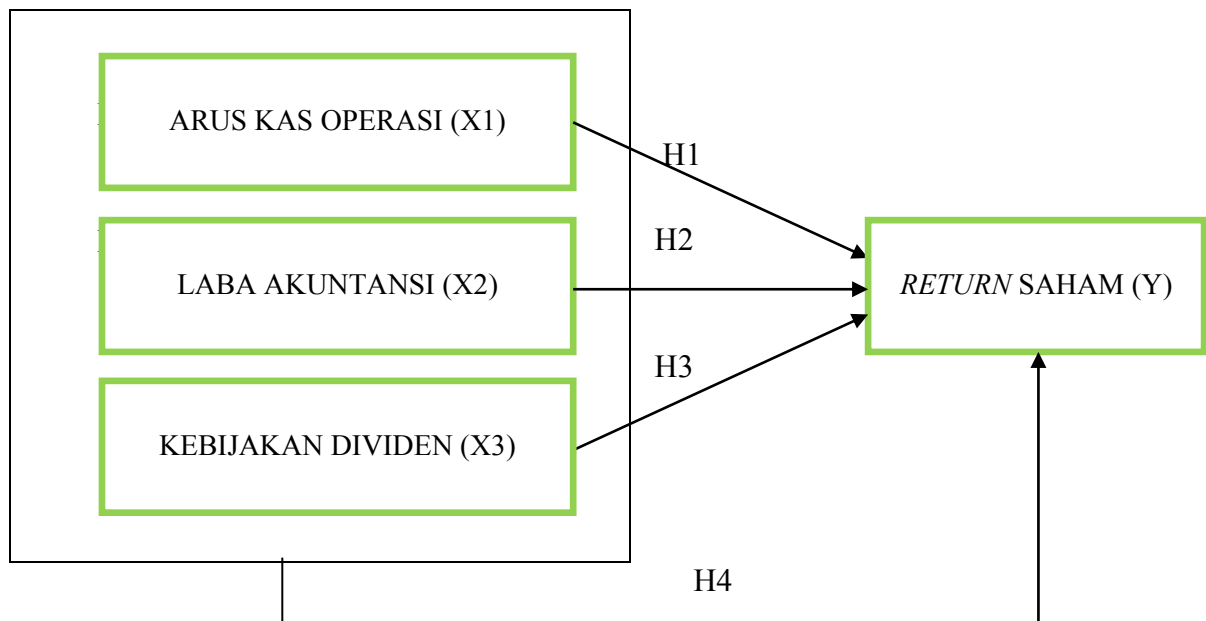
Menurut Prastowo (2015) arus kas operasi membantu investor menganalisis sejauh mana efisiensi perusahaan dalam mengelola kasnya, sehingga investor dapat melihat sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen dari informasi arus kas tersebut. Dengan demikian adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi akan memberikan sinyal positif kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

Menurut Balkaoui (2014) menyatakan bahwa laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Laba dapat digunakan sebagai pengukur efisiensi manajemen serta sebagai pengukur keberhasilan dan sebagai pedoman pengambil keputusan manajemen di masa yang akan datang. Laba akuntansi yang terus meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga laba akuntansi dapat digunakan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2013). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil dana yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan sebagai reinvestasi semakin rendah laba ditahan maka akan memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba juga akan memperkecil pertumbuhan dividen.

Di bawah ini merupakan gambaran pemikiran yang menunjukkan hubungan antar variabel-variabel yang telah dijelaskan sebelumnya. Dapat dilihat pada konstelasi pemikiran yang terdapat dalam variabel X1, X2, X3, dan Y.

Kerangka Pemikiran Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, dan Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham



2.6. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah anggapan dasar atau dugaan sementara terhadap masalah penelitian, mengapa dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan dan kebenarannya harus diuji secara empiris.

Berdasarkan penjelasan dari kerangka pemikiran diatas, maka penulis akan merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian ini, sebagai berikut:

- H1 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- H2 : Laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- H4 : Arus kas operasi, laba akuntansi, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian deskriptif dengan metode studi kasus menggunakan statistik kuantitatif mengenai pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di bursa efek indonesia tahun 2016-2021. Metode deskriptif adalah metode yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri atau variabel bebas) tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain (Sugiyono, 2017).

3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1. Objek Penelitian

Variabel penelitian merupakan sasaran yang akan diteliti untuk mendapatkan informasi yang tepat dan akurat. Pada objek penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu variabel independen (X) yaitu Arus Kas Operasi (X1), Laba Akuntansi (X2), dan Kebijakan Dividen (X3), sedangkan sebagai variabel dependen (Y) yaitu *Return* Saham.

3.2.2. Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *organization*, yaitu sumber data yang unit analisisnya merupakan organisasi atau perusahaan. Dalam penelitian ini unit analisis adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2.3. Lokasi Penelitian

Dalam penelitian ini lokasi penelitian ditempatkan diperusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Untuk memperoleh informasi dan data yang diperlukan menggunakan sumber data dari situs www.idx.co.id, www.sahamok.com perusahaan yang menjadi sampel.

3.2.4. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, yaitu berupa data arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen dan *return* saham. Data kuantitatif mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume yang berupa angka-angka. Sumber data penelitian yang digunakan merupakan data sekunder (*secondary data*). Penelitian ini memperoleh data dan informasi melalui Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari pihak responden. Data dalam penelitian ini berupa dokumentasi yang didapatkan dengan cara mengumpulkan dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang telah diaudit dan dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.com) dan website resmi perusahaan yang bersangkutan di tahun 2016-2021.

3.3. Operasionalisasi Variabel

Untuk memudahkan dalam proses analisis, maka terlebih dahulu penulis mengklasifikasikan variabel menjadi dua kelompok yaitu sebagai berikut:

1. Variabel Independen (Variabel X)

Variabel independen disebut juga sebagai variabel *simultan, prediktor, antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut juga sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel X dinamakan variabel independen atau variabel bebas. Dalam hubungannya dengan judul yang ditetapkan, yang menjadi variabel independen adalah arus kas operasi, laba akuntansi, dan kebijakan dividen.

2. Variabel Dependen (Variabel Y)

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel *output, kriteria, konsekuen*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas atau karena ada tindakan. Variabel dependen tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel Y dinamakan variabel dependen atau variabel terikat. Maka yang menjadi variabel dependen adalah *return* saham.

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Arus Kas Operasi (X1)	1. Arus kas operasi periode t 2. Arus kas operas	AKO $= \frac{AKO(t) - AKO(T - 1)}{AKO(T - 1)}$	Rasio

	periode t-1		
Laba Akuntansi (X2)	1. Laba akuntansi periode t 2. Laba akuntansi periode t-1	$LAK = \frac{LAK_{i,t} - LAK_{i,(t-1)}}{LAK_{i,(t-1)}}$	Rasio
Kebijakan Dividen(X3)	1. Dividend Payout Ratio (DPR)	$DPR = \frac{Dividenpershare}{Earningpershare}$	Rasio
Return Saham(Y)	1. Perubahan Harga Saham Penutup pada Akhir Periode	$ReturnSaham = \frac{Pt - (Pt - i)}{(Pt - i)}$	Rasio

3.4. Metode Penarikan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi data perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2021. Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penulis untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi disini sebanyak 51 perusahaan yang didalamnya terdiri lima sub sektor yaitu, sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan rumah tangga, dan sub sektor peralatan rumah tangga.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam sektor Industri Barang Konsumsi selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2016 sampai dengan 2021
2. Perusahaan tersebut telah mengeluarkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara konsisten dan lengkap selama tahun 2016 sampai dengan 2021
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian berturut-turut dari tahun 2016-2021
4. Laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.

Berikut di bawah ini merupakan kriteria dari proses penarikan sampel pada penelitian ini:

Tabel 3.2 Proses Penarikan Sampel
Proses Penarikan Sampel Berdasarkan Kriteria

No.	Kriteria/ Syarat	Jumlah
1	Jumlah perusahaan yang terdaftar dalam Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia	51
2	Perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang tidak masuk dalam kriteria	(33)
3	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang masuk dalam kriteria	18
	Emiten yang tidak sesuai dengan kriteria disebabkan oleh:	
	11 perusahaan yang <i>delisting</i> pada tahun 2016-2021	
	2 perusahaan yang menggunakan mata uang asing dan 20 perusahaan yang mengalami kerugian	

Sehingga, berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan oleh penulis, maka agar lebih jelas dapat dilihat pada tabel 3.3 sebagai berikut:

Tabel 3.3 Kriteria Pengambilan Sampel

Sektor industri Barang Konsumsi	Nama Perusahaan	Kriteria Sampel				Total Sampel
		1	2	3	4	
Sub Sektor Makanan dan Minuman	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	√	√	×	√	-
	Tri Bayan Tirta Tbk	√	√	×	√	-
	Campina Ice Cream Industry Tbk	×	×	×	√	-
	Wilmar Cahya Indonesia Tbk	√	√	√	√	√
	Sariguna Primatirta Tbk	×	×	×	√	-
	Wahana Interfood Nusantara Tbk	√	×	×	√	-
	Delta Djakarta Tbk	√	√	√	√	√
	Diamond Food Indonesia Tbk	√	√	×	√	-
	Sentra Food Indonesia Tbk	×	×	×	√	-
	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	×	×	×	√	-
	Buyung Poetra Sembada Tbk	×	×	×	√	-
	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	√	√	√
	Era Mandiri Cemerlang Tbk	√	√	×	√	-
	Indofood Sukses Makmur Tbk	√	√	√	√	√

		Mulia Boga Raya Tbk	√	√	×	√	-
		Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	×	√	-
		Mayora Indah Tbk	√	√	√	√	√
		Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	×	×	×	√	-
		Prima Cakrawala Abadi Tbk	×	×	×	√	-
		Prasidha Aneka Niaga Tbk	√	√	×	√	-
		Palma Serasih Tbk	√	×	×	√	-
		Nippon Indosari Carpindo Tbk	√	√	√	√	√
		Sekar Bumi Tbk	√	√	×	√	-
		Sekar Laut Tbk	√	√	√	√	√
		Slantar Top Tbk	√	√	×	√	-
		Ultra Jaya Milk Industry & Trading CompanyTbk	√	√	√	√	√
Sub Sektor	Rokok	Gudang Garam Tbk	√	√	√	√	√
		H.M Sampoerna Tbk	√	√	√	√	√
		Indonesia Tobacco Tbk	√	√	×	√	-
		Bentoel Internasional Investama Tbk	√	√	×	√	-
		Wisnilak Inti Makmur Tbk	√	√	×	√	-
Sub Sektor	Farmasi	Darya-Varia Laboratoria Tbk	√	√	√	√	√
		Indofarma Tbk	√	√	×	√	-
		Kimia Farma Tbk	√	√	√	√	√
		Kalbe Farma Tbk	√	√	√	√	√
		Merck Tbk	√	√	×	√	-
		Phapros Tbk	×	×	×	√	-
		Pyridam Farma Tbk	√	√	×	√	-
		Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	√	√	√	√	√
		Tempo Scan Pacific Tbk	√	√	√	√	√
Sub Sektor	Kosmetik dan Barang Rumah Tangga	Akasha Wira International Tbk	√	√	×	√	-
		Kino Indonesia Tbk	√	√	√	√	√
		Cottonindo Ariesta Tbk	×	×	×	√	-
		Martina Berto Tbk	√	√	×	√	-
		Mustika Ratu Tbk	√	√	×	√	-
		Mandom Indonesia Tbk	√	√	×	√	-
		Unilever Indonesia Tbk	√	√	√	√	√
Sub Sektor		Chitose Internasional Tbk	√	√	√	√	√

Peralatan Rumah Tangga	Kedaung Indah Can Tbk	√	√	×	√	-
	Langgeng Makmur Industri Tbk	√	√	×	√	-
	Integra Indocabinet Tbk	×	×	×	√	-
	Jumlah					18

(sumber data diolah penulis 2022)

Keterangan :

√ : Sesuai kriteria

× : Tidak sesuai kriteria

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan oleh penulis, jumlah sampel yang akan digunakan sebanyak 18 perusahaan dari 51 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Maka agar lebih jelas dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3.4 Daftar Sampel Penelitian

Sektor Industri Barang Konsumsi	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
Sub Sektor Makanan dan Minuman	CEKA	Wilmar Cahya Indonesia Tbk	9 Juli 1996
	DLTA	Delta Djakarta Tbk	12 Februari 1984
	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7 Oktober 2010
	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994
	MYOR	Mayora Indah Tbk	4 Juli 1994
	ROTI	Nippon Indosari Carpindo Tbk	28 Juni 1993
	SKLT	Sekar Laut Tbk	8 September 1993
	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	2 Juli 1990
Sub Sektor Rokok	GGRM	Gudang Garam Tbk	27 Agustus 1990
	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	15 Agustus 1990
Sub Sektor Farmasi	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	11 November 1994
	KAEF	Kimia Farma Tbk	4 Juli 2001
	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991
	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	18 Desember 2013
	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	17 Januari 1994
Sub Sektor Kosmetik dan Barang Rumah Tangga	KINO	Kino Indonesia Tbk	11 Desember 2015
	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	11 Januari 1982

Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga	CINT	Chitose Internasional Tbk	27 Juni 2014
---	------	---------------------------	--------------

3.5. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Metode Dokumentasi

Sumber yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan cara mengunduh dan mengumpulkan laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016-2021, dari website resmi situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id

3.6. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggambarkan mengenai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan menguji suatu pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, dan kebijakan dividen, terhadap *return* saham pada tahun 2016-2021 yang menggunakan analisis data dengan analisis regresi linier berganda.

3.6.1. Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran atau suatu deskripsi mengenai data penelitian. Uji statistik ini yang bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Khususnya mengenai rata-rata (*mean*), *standar deviasi*, maksimum, minimum untuk data dengan skala rasio.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menghindari pengukuran yang tidak biasa dari persamaan regresi linier berganda, perlu diandalkan suatu pegujian asumsi-asumsi dasar terlebih dahulu. Data diharapkan dapat memenuhi persyaratan analisis, misalkan data dipilih secara random, berdistribusi normal, data sudah homogen, dan data mempunyai pasangan yang sama dengan subyek yang sama. Sehingga dilakukan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi layak dipakai atau variabel yang digunakan layak diterima atau tidak. Pada penelitian ini dapat dilakukan empat pengajuan asumsi klasik yaitu uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen apakah keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu memiliki distribusi data normal atau mendekati normal sehingga layak untuk dilakukan pengujian statistik. Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari populasi adalah normal begitupun sebaliknya jika probabilitas $< 0,05$ maka populasi tidak berdistribusi normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kondisi antar variabel independen. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antar variabel independen, apabila variabel independen saling berkorelasi maka variabel ini dikatakan tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Multikolinieritas dapat diketahui menggunakan uji VIF (*Variance Inflation Factor*) dan toleransi model regresi. Batas untuk toleransi adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. Apabila toleransi $\leq 0,10$ atau VIF ≥ 10 = terjadi multikolinieritas, apabila toleransi ≥ 10 atau VIF ≤ 10 = tidak terjadi multikolinieritas.

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien regresi menjadi tidak efisien dan hasil taksiran menjadi kurang atau melebihi dari yang semestinya. Jika varian residual dan satu pengamatan yang lain sama maka disebut homoskedastisitas. Jika satu dengan pengamatan yang lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Maka model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Dalam heteroskedastisitas menggunakan Uji Spearman's Rho dengan pedoman jika signifikan $\leq 0,05$ maka H_0 diterima (ada heteroskedastisitas dan jika signifikan $\geq 0,05$ maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Mendeteksi atau mengetahui ada atau tidaknya masalah autokorelasi pada model regresi dengan menggunakan uji *Durbin Watson*. Suatu data dapat dikatakan bebas dari masalah autokorelasi, jika nilai $du < DW < 4 - du$. Apabila nilai $du \leq DW \leq 4 - du$ atau $4 - du \geq DW \geq 4 - dl$ maka data tersebut tidak ada kesimpulan yang dapat diambil.

Apabila $DW < dl$ maka terjadi autokorelasi positif, begitupun sebaliknya apabila $DW > 4-dl$ maka terjadi autokorelasi negatif.

3.6.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Imam Ghozali (2018) analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (terikat), dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Dalam penelitian ini analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi suatu hubungan pengaruh variabel penelitian yaitu arus kas operasi, laba akuntansi, dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia 2016-2021.

Adapun persamaan regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + e$$

Keterangan:

Y	=	Return Saham
A	=	Konstanta
X1	=	Arus Kas Operasi
X2	=	Laba Akuntansi
X3	=	Kebijakan Dividen
b1, b2, b3	=	Koefisien regresi
E	=	Eror

3.6.4. Pengujian Hipotesis

Dalam menyelesaikan analisis data ini secara keseluruhan digunakan software program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*), seluruh hasil output data yang dihasilkan kemudian diinterpretasikan satu persatu termasuk di dalamnya menentukan koefisien (R) untuk mengukur tingkat hubungan antar variabel independent dan dependen dan koefisien determinasi R^2 antar variabel independent dan dependen. Perhitungan dengan SPSS 25 akan diperoleh keterangan atau hasil tentang koefisien determinasi dan uji t untuk menjawab rumusan masalah penelitian.

Berikut dapat dijelaskan bahwa langkah-langkah yang digunakan dalam menguji hipotesis. Hipotesis merupakan suatu jawaban sementara terhadap rumusan masalah yang telah dijelaskan dalam penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat

pertanyaan. Mengapa dikatakan sementara karena jawaban yang akan diberikan baru berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

3.6.4.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai t hitung lebih besar daripada t tabel maka variabel independent mempengaruhi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan uji t dapat dilakukan dengan melihat signifikan pada taraf kepercayaan 0,05 atau ($\alpha = 5\%$).

1. Jika t hitung $<$ t tabel atau probabilitas nilai signifikan $>$ 0,05 ($\text{sig} >$ 0,05) maka hipotesis ditolak atau artinya koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika t hitung $>$ tabel atau probabilitas nilai signifikan $<$ 0,05 ($\text{sig} <$ 0,05) maka hipotesis diterima atau artinya koefisien regresi signifikan. Hal ini berarti variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.4.2 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menunjukkan apakah seluruh variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama terhadap variabel dependen (terikat). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Adapun ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis. Jika nilai signifikan $>$ 0,05 maka secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan $<$ 0,05 maka secara simultan variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.4.3 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Dalam koefisien determinasi adalah koefisien untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Klasifikasi koefisien korelasi yaitu, 0 (tidak ada korelasi), 0-0,49 (korelasi lemah), 0,50 (korelasi moderat), 0,51-0,99 (korelasi kuat), 1,00 (korelasi sempurna). Nilai yang mendekati hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model penelitian. Sehingga banyak peneliti yang menganjurkan untuk dapat menggunakan nilai *Adjusted R^2* dimana untuk

menginterpretasikan besarnya nilai koefisien determinasi harus diubah dalam bentuk persentase. Kemudian sisanya (100% - persentase koefisien determinasi) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model.

BAB 4

HASIL PENELITIAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

4.1.1. Pengumpulan Data

Objek pengumpulan data dalam penelitian ini adalah arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen sebagai variabel independen (X), sedangkan untuk variabel dependen (Y) adalah *return* saham. Unit analisis yang akan digunakan penulis dalam penelitian ini adalah organisasi, dalam hal ini unit analisis adalah organisasi yaitu perusahaan. Lokasi penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2021.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021 sebanyak 51 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Data penelitian ini diperoleh melalui laporan keuangan dan annual report perusahaan selama tahun 2016-2021. Berdasarkan kriteria sampel yang terpilih dalam penelitian ini, maka penelitian sebanyak 18 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dari laporan keuangan tahunan 2016-2021. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria *purposive sampling* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1 Hasil Penentuan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI selama periode 2016-2021	51
2	Jumlah sampel yang terpilih selama periode penelitian	18
3	Jumlah pengamatan selama periode penelitian (18 x 6 tahun)	108
4	Data outlier	(37)
5	Total sampel selama periode penelitian	71

Sumber : data diolah (2022)

Berdasarkan table 4.1 menunjukkan bahwa dari 108 data perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia terdapat 37 data yang terkena outlier. Sehingga hanya diperoleh 71 data perusahaan dengan total perusahaan sebanyak 18. Berikut ini daftar perusahaan yang telah diseleksi sesuai kriteria *Purposive Sampling*.

Tabel 4. 2 Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	CEKA	Wilmar Cahya Indonesia Tbk	9 Juli 1996
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk	12 Februari 1984
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7 Oktober 2010
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994
5	MYOR	Mayora Indah Tbk	4 Juli 1994
6	ROTI	Nippon Indosari Carpindo Tbk	28 Juni 1993
7	SKLT	Sekar Laut Tbk	8 September 1993
8	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	2 Juli 1990
9	GGRM	Gudang Garam Tbk	27 Agustus 1990
10	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	15 Agustus 1990
11	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	11 November 1994
12	KAEF	Kimia Farma Tbk	4 Juli 2001
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991
14	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	18 Desember 2013
15	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	17 Januari 1994
16	KINO	Kino Indonesia Tbk	11 Desember 2015
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	11 Januari 1982
18	CINT	Chitose Internasional Tbk	27 Juni 2014

Sumber : www.idx.co.id (diolah penulis pada tahun 2022)

4.2. Data Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia

4.2.1. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang

bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas operasi juga merupakan suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, dan membayar dividen. Hal ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan *return* kepada para investor. Semakin tinggi arus kas operasi yang dihasilkan maka semakin tinggi tingkat pengembalian saham yang dihasilkan dan sebaliknya. Setelah dilakukan olah data laporan keuangan yang dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, diperoleh data perhitungan pengaruh arus kas operasi yang disajikan dalam bentuk Tabel. Berikut perhitungan pengaruh arus kas operasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021.

Perhitungan AKO adalah sebagai berikut :

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

$$AKO(CEKA, 2016) = \frac{176.087 - 168.614}{168.614}$$

$$AKO(CEKA 2016) = 0,04\%$$

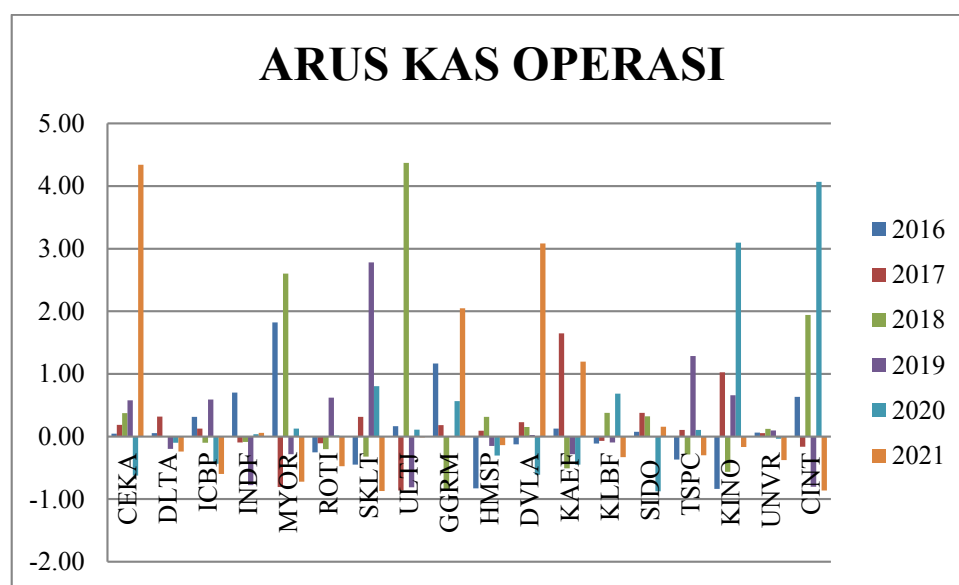
Tabel 4. 3 Data Arus Kas Operasi terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021

No	Kode	Pengaruh Arus Kas Operasi						Rata-Rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	0,04	0,19	0,38	0,58	-0,62	4,34	-0,82
2	DLTA	0,05	0,32	0,00	-0,20	-0,10	-0,24	0,03
3	ICBP	0,32	0,13	-0,10	0,59	-0,43	-0,60	0,02
4	INDF	0,70	-0,09	-0,09	-0,78	0,04	0,06	0,03
5	MYOR	1,82	-0,81	2,60	-0,28	0,12	-0,72	-0,46
6	ROTI	-0,25	-0,11	-0,20	0,62	0,01	-0,48	0,07
7	SKLT	-0,45	0,31	-0,32	2,78	0,81	-0,87	-0,38
8	ULTJ	0,16	-0,86	4,37	-0,81	0,11	-0,02	-0,49
9	GGRM	1,17	0,18	-0,86	0,00	0,56	2,05	-0,52
10	HMSP	-0,83	0,09	0,31	-0,15	-0,30	-0,14	0,17
11	DVLA	-0,12	0,23	0,15	0,02	-0,61	3,08	-0,46
12	KAEF	0,13	1,65	-0,51	-0,28	-0,45	1,20	-0,29
13	KLBF	-0,11	-0,07	0,38	-0,10	0,69	-0,33	-0,08
14	SIDO	0,07	0,38	0,32	-0,01	-0,88	0,16	-0,01
15	TSPC	-0,37	0,11	-0,28	1,29	0,10	-0,30	-0,09

16	KINO	-0,84	1,02	-0,56	0,66	3,10	-0,17	-0,54
17	UNVR	0,06	0,06	0,12	0,10	-0,04	-0,37	0,01
18	CINT	0,63	-0,16	1,94	-0,80	4,07	-0,86	-0,80
Rata-Rata Tahun		0,12	0,14	0,42	0,18	0,34	0,32	0,26

Sumber : www.idx.co.id Data diolah (2022).

Gambar 4.1 Data Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021



Sumber : www.idx.co.id Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.3 dan gambar 4.1 dari data tersebut dapat kita lihat bahwa rata-rata penelitian pengaruh Arus Kas Operasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tahun 2016-2021 adalah 0,26. Terdapat perusahaan yang memiliki rata-rata Arus Kas Operasi pada tahun 2016-2021 dibawah rata-rata penelitian sebesar 0,26 yaitu seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Rata-rata Arus Kas Operasi pertahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian yaitu terjadi pada tahun 2016, 2017, dan 2019, sedangkan pada tahun 2018, 2020, dan 2021 memiliki rata-rata arus kas operasi yang diatas rata-rata penelitian.

4.2.2. Laba Akuntansi

Laba adalah kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi. Hal ini laba dapat mengukur nilai yang diberikan oleh entitas kepada investor. Oleh karena itu, banyak manajer yang melakukan pengecekn manajemen laba agar kinerja dalam perusahaan selalu maksimal (Harahap, 2015). Informasi laba dapat digunakan

sebagai ukuran untuk menilai keberhasilan operasional suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya. Secara umum laba juga telah diterima sebagai ukuran pengembalian investasi dan sebagai pedoman pengembalian keputusan manajemen di masa yang akan datang. Semakin tinggi angka laba akuntansi maka akan semakin tinggi pula harga saham suatu perusahaan sehingga akan berimbang pada *return* saham yang akan diterima oleh investor. Setelah dilakukan olah data laporan keuangan yang dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, diperoleh data perhitungan pengaruh laba akuntansi yang disajikan dalam bentuk tabel. Berikut hasil perhitungan pengaruh laba akuntansi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021 dapat dilihat pada tabel 4.4.

Perhitungan LAK adalah sebagai berikut :

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

$$LAK = (CEKA 2016) = \frac{249.697 - 106.549}{106.549}$$

$$LAK (CEKA 2016) = 1,34\%$$

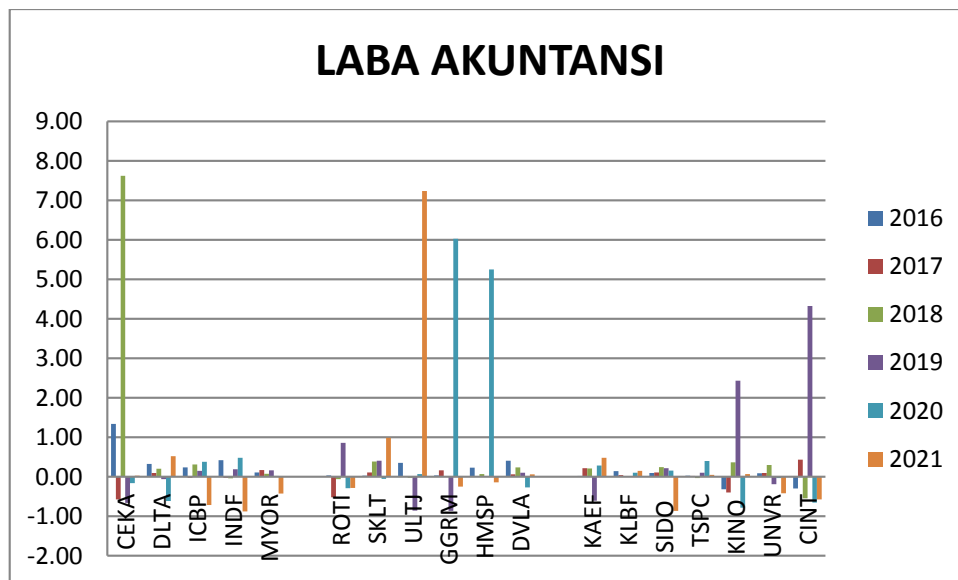
Tabel 4. 4 Data Laba Akuntansi terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021

No	Kode	Pengaruh Laba Akuntansi						Rata-Rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	1,34	-0,57	7,62	-0,66	-0,16	0,03	1,27
2	DLTA	0,33	0,10	0,21	-0,06	-0,61	0,52	0,08
3	ICBP	0,24	-0,02	0,31	0,15	0,38	-0,71	0,06
4	INDF	0,42	-0,02	-0,04	0,19	0,48	-0,87	0,03
5	MYOR	0,11	0,17	0,08	0,17	0,02	-0,42	0,02
6	ROTI	0,03	-0,52	-0,06	0,86	-0,29	-0,28	-0,04
7	SKLT	0,03	0,11	0,39	0,41	-0,05	0,99	0,31
8	ULTJ	0,36	0,01	-0,02	-0,85	0,07	7,24	1,13
9	GGRM	0,03	0,16	0,00	-0,86	6,03	-0,25	0,85
10	HMSP	0,23	-0,01	0,07	0,01	5,25	-0,14	0,90
11	DVLA	0,41	0,07	0,24	0,11	-0,27	0,06	0,10
12	KAEF	0,02	0,22	0,21	-0,60	0,29	0,48	0,10
13	KLBF	0,14	0,04	0,02	0,02	0,10	0,15	0,08
14	SIDO	0,10	0,11	0,24	0,22	0,16	-0,87	-0,01
15	TSPC	0,03	0,02	-0,03	0,10	0,40	0,05	0,10
16	KINO	-0,31	-0,39	0,37	2,43	-0,78	0,07	0,23

17	UNVR	0,09	0,10	0,30	-0,19	-0,03	-0,41	-0,02
18	CINT	-0,30	0,44	-0,54	4,33	-0,66	-0,57	0,45
Rata-rata Tahun		0,18	0,00	0,52	0,32	0,57	0,28	0,31

Sumber : www.idx.co.id Data diolah (2022)

Gambar 4.2 Data Laba Akuntansi terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021



Sumber : www.idx.co.id Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.4 dan gambar 4.2 dari data tersebut dapat kita lihat bahwa rata-rata penelitian pengaruh Laba Akuntansi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016-2021 adalah 0,31. Terdapat perusahaan yang memiliki rata-rata Laba Akuntansi pada tahun 2016-2021 di atas rata-rata penelitian sebesar 0,31 yaitu perusahaan dengan kode emiten CEKA, SKLT, ULTH, GGRM, HMSP, CINT. Sedangkan perusahaan DLTA, ICBP, INDF, MYOR, ROTI, DVLA, KAEF, KLBF, SIDO, TSPC, KINO, dan UNVR memiliki rata-rata Laba Akuntansi di bawah rata-rata penelitian. Rata-rata Laba Akuntansi pertahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian yaitu terjadi pada tahun 2016, 2017, dan 2021, sedangkan pada tahun 2018, 2019, dan 2020 memiliki rata-rata Laba Akuntansi yang di atas rata-rata penelitian.

4.2.3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat di bagi sebagai dividen

atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan,2013). Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston,2011). Menurut Sudana (2011) *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar DPR berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan rumus :

Perhitungan DPR sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

$$DPR (\text{CEKA, 2016}) = \frac{500.000}{106.549}$$

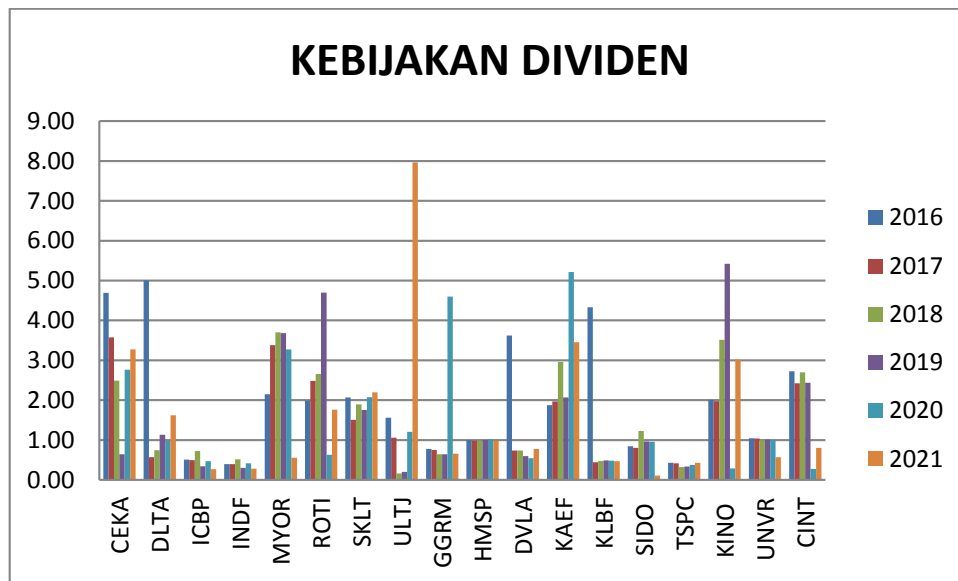
$$DPR (\text{CEKA 2016}) = 4,69 \%$$

Tabel 4. 5 Data Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021

No	Kode	Pengaruh Kebijakan Dividen						Rata-Rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	4,69	3,57	2,49	0,64	2,76	3,27	2,91
2	DLTA	5,00	0,57	0,74	1,13	0,98	1,62	1,67
3	ICBP	0,51	0,49	0,72	0,34	0,47	0,27	0,47
4	INDF	0,40	0,39	0,52	0,30	0,41	0,28	0,38
5	MYOR	2,15	3,38	3,70	3,68	3,27	0,55	2,79
6	ROTI	1,98	2,48	2,66	4,70	0,63	1,76	2,37
7	SKLT	2,07	1,51	1,89	1,75	2,07	2,19	1,91
8	ULTJ	1,56	1,06	0,16	0,20	1,20	7,97	2,02
9	GGRM	0,78	0,75	0,65	0,64	4,60	0,65	1,34
10	HMSP	1,00	0,98	0,99	1,01	1,02	0,99	1,00
11	DVLA	3,62	0,73	0,74	0,60	0,54	0,77	1,17
12	KAEF	1,87	1,97	2,96	2,07	5,21	3,45	2,92
13	KLBF	4,33	0,44	0,48	0,49	0,48	0,47	1,11
14	SIDO	0,84	0,81	1,23	0,96	0,96	0,11	0,82
15	TSPC	0,43	0,41	0,32	0,33	0,38	0,43	0,38
16	KINO	2,01	1,97	3,52	5,42	0,29	3,02	2,70
17	UNVR	1,04	1,04	1,00	1,01	1,00	0,57	0,94
18	CINT	2,72	2,42	2,70	2,43	0,28	0,80	1,89
Rata-Rata Tahun		2,06	1,39	1,53	1,54	1,48	1,62	1,60

Sumber : www.idx.co.id Data diolah (2022)

Gambar 4.3 Data Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021



Sumber : www.idx.co.id Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.5 dan gambar 4.3 diatas tersebut dapat kita lihat bahwa rata-rata penelitian pengaruh Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2016-2021 adalah 1,60. Terdapat perusahaan yang memiliki rata-rata Kebijakan Dividen pada tahun 2016-2021 di atas rata-rata penelitian sebesar 1,60 yaitu perusahaan dengan kode emiten CEKA, DLTA, MYOR, ROTI, SKLT, ULTJ, KAEF, KINO, CINT. Sedangkan perusahaan ICBP, INDF, GGRM, HMSP, DVLA, KLBF, SIDO, TSPC, dan UNVR. Memiliki rata-rata Kebijakan Dividen dibawah rata-rata penelitian. Rata-rata Kebijakan Dividen pertahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian yaitu terjadi pada tahun 2017, 2018, 2019, dan 2020, sedangkan pada tahun 2016 dan 2021 memiliki rata-rata Kebijakan Dividen yang diatas rata-rata penelitian.

4.3. Analisis Data

Pengujian “Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021 dilakukan dengan pengujian statistik.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan *Statistical Product Service Solution* (SPSS) versi 25. Beberapa pengujian yang akan dilakukan adalah uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikoloneritas, uji heterkedetisitas, dan uji autokorelasi), uji analisis regresi linear bergnda, uji koefisien regresi secara parsial atau uji t dan uji koefisien regresi secara bersama-sama atau uji f. Adapun variabel yang akan diteliti oleh penulis yaitu Arus Kas Operasi (X1), Laba Akuntansi (X2), kebijakan Dividen (X3), dan *Return Saham* (Y).

4.3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016) statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewnes (kemencengan distribusi). Analisis dilakukan dengan membandingkan nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata. Tabel berikut adalah tabel statistik deskriptif dan variabel independen yaitu arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen, *return* saham.

Tabel 4.6 Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Arus Kas Operasi	108	-,88	4,37	,2708	1,04315
Laba Akuntansi	108	-,87	7,62	,3423	1,38498
Kebijakan Dividen	108	,11	7,97	1,6006	1,45160
Return Saham	108	-,890	7,790	,20519	1,197107
Valid N (listwise)	108				

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, (2022)

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dengan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak delapan belas perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2016-2021 sehingga jumlah data yang diteliti (n) sebanyak 108. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi sebagai (X1) memiliki nilai minimum sebesar -0,88, nilai maksimum sebesar 4,37, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,2708, dan standar deviasi sebesar 1,04315. Laba Akuntansi sebagai (X2) memiliki nilai minimum sebesar -0,87, nilai maksimum sebesar 7,62, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,3423, dan standar deviasi sebesar 1,38498. Kebijakan dividen (X3) memiliki nilai minimum sebesar 0,11, nilai maksimum sebesar

7,97, nilai rata-rata (mean) sebesar 1,6006, dan standar deviasi sebesar 1,45160. *Return* saham sebagai (Y) memiliki nilai minimum sebesar -0,890, nilai maksimum sebesar 7,790, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,20519, dan standar deviasi sebesar 1,197107.

4.3.2. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian yang akan dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui bahwa data penelitian yang akan digunakan sudah tepat untuk dilakukan analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikoloneritas, uji heterokedastistas, uji autokorelasi.

4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel terikat, variabel bebas, atau keduanya dapat berdistribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau yang mendekati normal. Cara untuk mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistik.

Uji yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji nilai Kolmogorov Smirnov Test. Uji ini memiliki ketentuan yaitu, apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05 (sig >0,05) maka data terdistribusi normal sedangkan nilai signifikan dibawah 0,05 (sig < 0,05) maka data tidak terdistribusi normal.

Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			71
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0000000
	Std. Deviation		,24756407
	Most Extreme Differences	Absolute	,091
	Positive	,082	
	Negative	-,091	
Test Statistic		,091	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

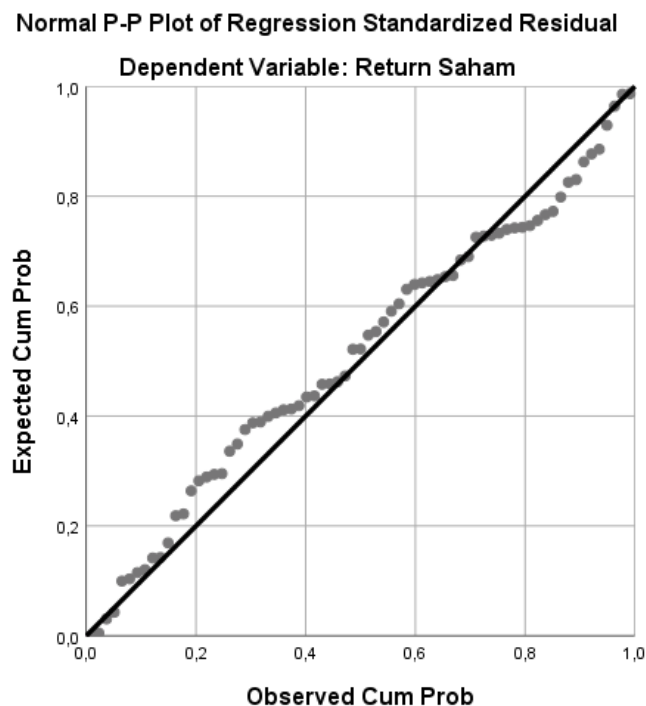
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, (2022)

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui pada kolom *Unstandardized Residual*, nilai signifikan (Asymp. Sig. (2-tailed)) memiliki nilai 0,200, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang menjadi syarat tradisional normalnya suatu data. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa data yang diteliti tersebut terdistribusi secara normal.

Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas Probability Plot



Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, (2022)

Berdasarkan gambar 4.4 dapat disimpulkan bahwa normal probability plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal (normal) serta penyebarannya mengikuti garis diagonal (normal). Kedua hal ini menunjukkan bahwa model regresinya memenuhi asumsi normalitas atau residu dari model dapat dianggap berdistribusi normal.

4.3.2.2 Uji Multikoloneritas

Setelah dilakukannya uji normalitas, uji selanjutnya yang akan dilakukan yaitu uji multikoloneritas. Uji multikoloneritas untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antar variabel independent. Salah satu metode yang digunakan

untuk mendeteksi adanya gejala multikolonieritas yaitu dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Multikolonieritas dapat diketahui menggunakan uji VIF (*Variance Inflation Factor*) dan tolerance model regresi. Batas tolerance yaitu 0,10 dan batas VIF yaitu 10. Apabila $Tolerance \leq 10$ atau $VIF \geq 10$ artinya terjadi multikolonieritas, apabila $tolerance \geq 10$ dan nilai $VIF \leq 10$ artinya terjadi multikolonieritas.

Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,021	,049		,437	,663		
	Arus Kas Operasi	-,099	,061	-,186	-1,617	,111	,955	1,047
	Laba Akuntansi	,401	,122	,381	3,283	,002	,945	1,058
	Kebijakan Dividen	-,015	,028	-,061	-,536	,593	,982	1,019

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan SPSS 25, (2022)

Dari hasil pengolahan tabel 4.8 diperoleh nilai *Tolerance* untuk variabel Arus Kas Operasi adalah sebesar 0,955, Laba Akuntansi sebesar 0,945, dan Kebijakan Dividen sebesar 0,982. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari semua variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka variabel penelitian ini dapat dinyatakan tidak mengalami gangguan multikolonieritas.

4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual antara satu pengamatan. Untuk mengetahui apakah terjadi masalah heteroskedastisitas atau dapat dilakukan dengan menggunakan uji koefisien korelasi *spearman's rho*. Dasar analisis dari koefisien korelasi *spearman's rho* adalah jika korelasi antara variabel independen dengan residual didapat signifikan > 5% maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi dan jika korelasi antara variabel independen dengan residual didapat signifikan < 5% maka terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Brikut ini merupakan hasil dari uji heteroskedastisitas dengan menggunakan koefisien korelasi *sperman's rho*:

Tabel 4.9 Hasil Uji Heterokedastisitas

Correlations

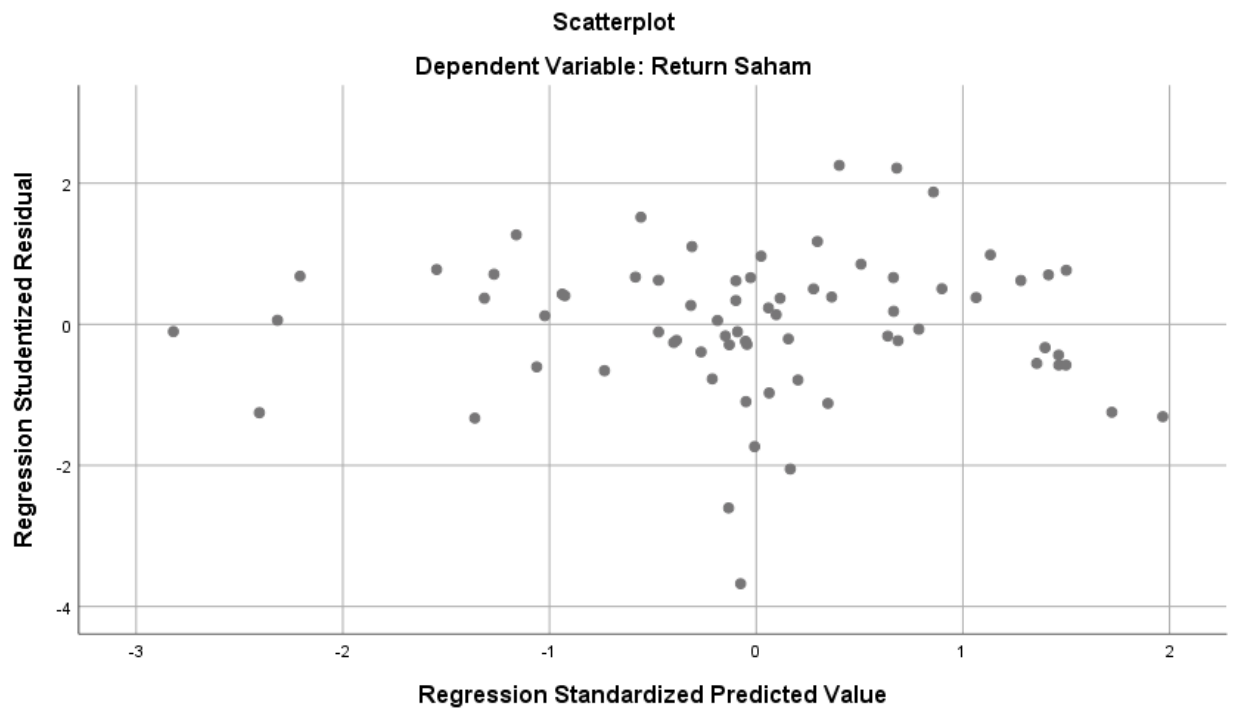
			Arus Kas Operasi	Laba Akuntansi	Kebijakan Dividen	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Arus Kas Operasi	Correlation Coefficient	1,000	,204	-,130	,081
		Sig. (2-tailed)	.	,089	,281	,500
		N	71	71	71	71
	Laba Akuntansi	Correlation Coefficient	,204	1,000	,039	,021
		Sig. (2-tailed)	,089	.	,749	,860
		N	71	71	71	71
	Kebijakan Dividen	Correlation Coefficient	-,130	,039	1,000	,043
		Sig. (2-tailed)	,281	,749	.	,723
		N	71	71	71	71
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	,081	,021	,043	1,000
		Sig. (2-tailed)	,500	,860	,723	.
		N	71	71	71	71

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, (2022)

Berdasarkan tabel 4.9 di atas dapat diketahui bahwa korelasi antara arus kas operasi, laba akuntansi kebijakan dividen dengan *unstandardized residual* yang menghasilkan nilai signifikan dari masing-masing sebesar arus kas operasi sebesar 0,500, laba akuntansi sebesar 0,860, dan kebijakan dividen sebesar 0,723. Nilai signifikan korelasi tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tersebut tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas.

Gambar 4.5 Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, (2022)

Berdasarkan gambar 4.5 di atas, terlihat bahwa tidak terdapat pola tertentu pada gambar. Titik pada gambar menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, yang bermakna tidak ada gangguan heteroskedastisitas pada model dalam penelitian ini.

4.3.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual satu dengan yang lainnya. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi pada model regresi tersebut dilakukan dengan uji *Durbin-Watson (DW)* dengan ketentuan, jika $0 < DW < d_{ll}$ maka terjadi autokorelasi, jika $d_l < DW < d_u$ maka tanpa kesimpulan, jika $d_u < DW < (4-d_u)$ maka tidak terjadi autokorelasi. Berikut adalah hasil uji autokorelasi.

Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,386 ^a	,149	,111	,25305	2,206

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, (2022)

Berdasarkan hasil dari 4.10 menggunakan uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,206, nilai dL dan Du dapat dilihat dari tabel Durbin Watson dengan $n =$ jumlah data dan $k =$ jumlah variabel independent. pada penelitian ini jumlah data 71 (n) dan jumlah variabel independent 3 ($k=3$). Maka diperoleh nilai dL dan dU masing-masing adalah 1.5234 dan 1.7041.

Setelah dibandingkan dengan hasil tabel Durbin-Watson, maka diperoleh hasil $Du < dW < 4-Du$ atau $1.7041 < 2,206 < 2.2959$. Hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini model regresi tersebut terjadi autokorelasi.

4.3.3. Analisis Linear Berganda

Analisis linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tujuan utama dilakukannya analisis regresi linier berganda adalah untuk mengukur besarnya pengaruh secara kuantitatif dari perubahan variabel dependen atas dasar nilai variabel independen. Berikut ini hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan di dalam penelitian ini :

Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,021	,049		,437	,663
	Arus Kas Operasi	-,099	,061	-,186	-1,617	,111
	Laba Akuntansi	,401	,122	,381	3,283	,002
	Kebijakan Dividen	-,015	,028	-,061	-,536	,593

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, (2022)

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.11 maka dapat dibuat model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + e$$

$$Y = 0,021 + -0,099 + 0,401 + -0,015$$

Keterangan:

Y	=	Return Saham
A	=	Konstanta
X1	=	Arus Kas Operasi
X2	=	Laba Akuntansi
X3	=	Kebijakan Dividen
b1,	=	Koefisien regresi
b2,,b3		
E	=	Error

Model regresi linear berganda di atas memiliki interpretasi sebagai berikut :

1. Konstanta (a)

Konstanta sebesar 0,021 artinya jika variabel independen yaitu Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, dan kebijakan Dividen nilainya adalah nol, maka variabel dependen yaitu *Return Saham* nilainya 0,021.

2. Koefisien Regresi Variabel Arus Kas Operasi

Nilai koefisien regresi variabel Arus Kas Operasi (X1) bernilai negatif, sebesar -0,099. Sehingga jika nilai Arus Kas Operasi naik satu satuan maka *Return Saham* akan turun sebesar sejumlah -0,099 satuan, begitu pula sebaliknya jika nilai Arus Kas Operasi turun satu satuan, maka *Return Saham* akan naik sejumlah -0,099 satuan.

3. Koefisien Regresi Variabel Laba Akuntansi

Nilai koefisien regresi variabel Laba Akuntansi (X2) bernilai positif, sebesar 0,401. Sehingga jika nilai Arus Kas Operasi naik satu satuan, maka *return saham* akan turun sejumlah 0,401 satuan, begitu pula sebaliknya jika Arus Kas Operasi turun satu satuan, maka *Return Saham* akan naik sejumlah 0,401 satuan.

4. Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Dividen

Nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen (X3) bernilai negatif, sebesar -0,015. Sehingga jika nilai Kebijakan Dividen naik satu satuan, maka *return saham*

akan turun sebesar -0,015 satuan, begitu pula sebaiknya jika nilai Kebijakan Dividen turun satu satuan, maka *return* saham akan naik sebesar -0,015 satuan.

4.3.4. Uji hipotesis

4.3.4.1 Uji t

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *significance* level 0,05% atau ($\alpha=5\%$). T tabel dicari dengan signifikan $0,05/2 = 0,025$ atau uji dua sisi dengan df (tingkat derajat kebebasan) = $n-k-1$ atau $df = 71-3-1 = 67$, maka t tabel = 1.99601. Hasil uji koefisien regresi dalam penelitian ini dapat dilihat melalui output SPSS, yang merupakan output dari penjelasan dari hasil uji t koefisien regresi linear berganda secara parsial. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau probabilitas nilai signifikan $> 0,05$ ($\text{sig} > 0,05$) maka hipotesis ditolak atau artinya koefisien koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen
2. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau probabilitas nilai signifikan $< 0,05$ ($\text{sig} < 0,05$) maka hipotesis diterima atau artinya koefisien regresi signifikan. Hal ini berarti variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.12 Hasil Uji t (Uji Parsial)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,021	,049		,437	,663
	Arus Kas Operasi	-,099	,061	-,186	-1,617	,111
	Laba Akuntansi	,401	,122	,381	3,283	,002
	Kebijakan Dividen	-,015	,028	-,061	-,536	,593

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, (2022).

Berdasarkan hasil uji t di atas, berikut adalah interpretasi atas hasil uji tersebut :

1. Berdasarkan nilai signifikan arus kas operasi sebesar 0,111. Nilai signifikan tersebut lebih dari 0,05 atau ($0,111 > 0,05$) dimana nilai t hitung $<$ t tabel ($-1,617 < 1.99601$). Maka dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah disusun (H1) yaitu arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan begitu H1 ditolak.
2. Berdasarkan nilai signifikan laba akuntansi sebesar 0,002. Nilai signifikan tersebut kurang dari 0,05 atau ($0,002 < 0,05$) dimana nilai t hitung $>$ t tabel ($3,283 > 1.99601$). maka dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah disusun (H2) yaitu laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham dengan begitu H2 diterima.
3. Berdasarkan nilai signifikan kebijakan dividen sebesar 0,593. Nilai signifikan tersebut lebih dari 0,05 atau ($0,593 > 0,05$) dimana nilai t hitung $<$ t tabel ($-0,536 < 1.99601$). Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah disusun (H3) yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan begitu H3 ditolak.

4.3.4.2 Uji F

Uji F digunakan untuk mengukur semua variabel independen arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen secara bersama-sama apakah berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Variabel independen dapat dikatakan berpengaruh secara simultan atau bersama-sama apabila nilai signifikannya $<$ 0,05. Hasil dari uji F dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.13 Hasil Uji F (Uji Simultan)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,750	3	,250	3,902	,012 ^b
	Residual	4,290	67	,064		
	Total	5,040	70			

a. Dependent Variable: *Return* Saham

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, (2022).

Berdasarkan tabel 4.13 dapat diketahui nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 atau ($0,012 < 0,05$) dengan nilai f hitung $> f$ tabel ($3,902 > 2,74$). F hitung sebesar 2,74 didapatkan dengan menggunakan ($\alpha = 5\%$), df 1 (jumlah variabel-1) = 3, dan df 2 ($n-k-1$ atau $71-3-1 = 67$). Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yaitu arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

4.3.4.3 Uji Determinasi

Koefisien Determinasi R^2 digunakan untuk mengukur kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Koefisien determinasi juga digambarkan dengan R Square (R^2). Apabila R^2 sama dengan 0, maka tidak ada sedikit pun persentase sumbangan pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila R^2 sama dengan 1 maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna. R Square yang telah disesuaikan disebut dengan Adjusted R Square, yang fungsinya untuk mengukur sumbangan pengaruh dalam regresi menggunakan variabel independen yang jumlahnya lebih dari dua.

Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	,386 ^a	,149	,111		,25305

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi

b. Dependent Variable: *Return* Saham

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 25, (2022).

Berdasarkan tabel 4.14 diatas, dapat diketahui bahwa nilai R dalam model regresi 0,386, yang artinya korelasi antara variabel independen yaitu arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 38,6%. Maka telah terjadi hubungan yang rendah antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R Square dalam penelitian ini diperoleh sebesar 0,149, yang artinya bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 14,9% atau dapat dikatakan bahwa variasi variabel independen yang digunakan dalam model tersebut mampu menjelaskan sebesar 14,90% variasi variabel dependen. Sedangkan 85,1% sebagai sisanya dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian ini.

Nilai Ajusted R Square sebesar 0,111, atau setara dengan 11,1%. Hal tersebut membuktikan bahwa kontribusi pengaruh variabel independen arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen terhadap *return* saham sebagai variaabel dependen sebesar 11,1%, sedangkan 88,9% sebagai sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Std. Error Of the Estimation merupakan sebuah ukuran yang digunakan untuk mengukur kesalahan dalam memprediksi didalam penelitian. Dalam penelitian ini *Std. Error Of the Estimation* sebesar 0,25305, artinya kesalahan yang dapat terjadi dalam memprediksi *return* saham sebesar 0,25305. Apabila semakin kecilnya nilai *Std. Error Of the Estimation* maka dapat disimpulkan model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen dalam penelitian ini.

4.4. Pembahasan

Berdasarkan hasil pada penelitian yang telah diuraikan secara statistik dengan menggunakan software SPSS versi 25.0 dengan uji t atau uji f yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.15 Hasil Hipotesis Penelitian

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021	Ditolak
H2	Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021	Diterima
H3	Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021	Ditolak
H4	Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021	Diterima

4.4.1. Pengaruh Arus Kas Operasi (AKO) terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil dari uji t (parsial) arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikan Arus Kas Operasi sebesar 0,111. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 atau ($0,111 > 0,05$) dimana nilai t hitung $< t$ tabel ($-1,617 < 1.99601$). Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya bahwa hasil penelitian tidak sejalan dengan pernyataan semakin tinggi arus kas operasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada

perusahaan tersebut sehingga semakin besar pula nilai *return* saham. Tidak signifikan pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham diduga karena ekonomi yang tidak stabil yang mengakibatkan tingginya resiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor. Hal ini mungkin terjadi karena saham rentan terhadap informasi yang berkembang baik dari dalam maupun dari luar perusahaan. Dengan demikian naik turunnya jumlah arus kas operasi tidak akan mempengaruhi *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa para investor tidak semata-mata menggunakan arus kas operasi sebagai ukuran dalam menilai *return* saham di pasar modal (terutama di Bursa Efek Indonesia).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian menurut Dewi Shinta (2020), Firza Yusdiar (2019), DANICA PRIMALIA (2021), Putri Haniifah Hikmah Rahimakumullah (2020), Dody Setiawan (2019) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan tidak konsisten atau berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Rahmawati (2018), Ayu Fitria Ningsih Darmawan (2022), Enggar Ika Farida (2020), Samoei Ben Kipngetich1Joel Tenai (2021), Behnam Samadiyan (2013), Atena Zadmehr (2014) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

4.4.2. Pengaruh Laba Akuntansi (LAK) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial), laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikan laba akuntansi sebesar 0,002. Nilai signifikan tersebut kurang dari 0,05 atau ($0,002 < 0,05$) dimana nilai t hitung $< t$ tabel ($3,283 < 1.99601$). Hasil tersebut sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar laba yang diperoleh, maka perusahaan mampu membagikan dividen yang semakin besar pula dan akan berpengaruh terhadap *return* saham. Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Berarti apabila perusahaan mendapatkan laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang besar. Selain itu, laba atau keuntungan yang diperoleh berasal dari aktivitas operasi perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai timbal balik karena telah menanamkan modalnya dalam perusahaan. Kondisi laba akuntansi yang membaik berdampak pada kinerja saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian menurut Indra Gunawan (2019), Putri Haniifan Hikmah Rahimakumullah (2020), Dewi Rahmawati (2018), Ayu Fitria Ningsih Darmawan (2022) yang menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham dan tidak konsisten atau berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Shinta (2020), Firza Yusdiar (2019), DANICA PRIMALIA

(2021), Dody Setiawan (2019) yang menyatakan bahwa laba akuntansi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial), kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikan kebijakan dividen sebesar 0,593. Nilai signifikan tersebut lebih dari 0,05 atau ($0,593 > 0,05$) dimana nilai t hitung $< t$ tabel ($-0,536 < 1.99601$). kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham karena para investor hanya melihat perolehan laba yang didapat oleh perusahaan tersebut. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang menghasilkan laba yang besar, karena apabila perusahaan tersebut menghasilkan laba besar maka akan berdampak pada harga saham yang nantinya akan mempengaruhi *return* yang didapat oleh investor sedangkan investor tidak melihat kebijakan dividen yang ditetapkan pada perusahaan tersebut, karena dianggap tidak akan mempengaruhi harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian menurut Sindi Maysandi (2019), Farhad Koohkan (2012), Indra Gunawan (2019) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

4.4.4. Pengaruh Arus Kas Operasi (AKO), Laba Akuntansi (LAK), Kebijakan Dividen (DPR) terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji F (simultan) pada tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hasil uji F menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,012 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai F hitung $> F$ tabel ($3,902 > 2,74$). Berdasarkan H4 dalam penelitian ini yaitu arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021, maka H4 diterima.

Hasil ini mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen mempunyai kemampuan dalam mempengaruhi *return* saham secara bersama-sama karena disebabkan investor beranggapan bahwa informasi dalam laporan keuangan, khususnya informasi dalam laporan arus kas dan laba mempunyai peranan penting dalam rangka pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil dari uji t (parsial) arus kas operasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai signifikan dari kedua variabel tersebut lebih besar 0,05. Arus kas operasi nilai lebih besar 0,05 atau ($0,111 > 0,05$ sehingga arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham H1 ditolak, kemudian untuk

kebijakan dividen nilai lebih besar 0,05 atau ($0,593 > 0,05$) sehingga kebijakan tidak berpengaruh terhadap *return* saham H3 ditolak. Dapat dilihat pada tabel 4.13 dapat diketahui bahwa nilai signifikan F sebesar 0,012 lebih kecil dari 0,05 ($0,012 < 0,05$) artinya semua variabel arus kas operasi, laba akuntansi, kebijakan dividen memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh dewi Sinta (2020), Indra Gunawan (2019), Putri Haniifan Hikmah Rahimakumullah (2020), Sindi Maysandi (2019), Sindi Maysandi (2019), Dewi Rahmawati (2018), Ayu Fitria Ningsih Darmawan (2022), Enggar Ika Farida (2020), Samoei Ben Kipngetich1Joel Tenai (2021), Behnam samadiyan (2013), Farhad Koohkan (2012), Atena Zadmehr (2014) yang menyatakan bahwa arus kas operasi, laba akuntansi, dan kebijakan dividen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh arus kas operasi laba akuntansi, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021 dalam pembahasan yang dilakukan penulis, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Arus Kas Operasi menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 atau ($0,111 > 0,05$) dan nilai t hitung $<$ t tabel ($1,617 < 1,996$). Dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021.
2. Laba Akuntansi menunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 atau ($0,002 < 0,05$) dan nilai t hitung $>$ t tabel ($3,283 > 1,996$). Dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021.
3. Kebijakan Dividen menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 atau ($0,593 > 0,05$) dan nilai t hitung $<$ t tabel ($-0,536 < 1,996$). Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021.
4. Berdasarkan hasil uji F diperoleh nilai F hitung $>$ f tabel ($3,902 > 2,74$) dengan tingkat signifikan ($0,012 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan H4 diterima yaitu arus kas operasi, laba akuntansi, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021.

5.2. Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan mengenai Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham pada Perusahaan

Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021, adapun saran-saran yang penulis dapat sampaikan sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia diharapkan memperlihatkan jumlah penjualan yang dihasilkan agar tercapainya laba yang cukup maksimal, dengan mengoptimalkan ketersediaan arus kas operasi dan meningkatkan laba akuntansi perusahaan. Dan dapat dijadikan solusi bagi perusahaan mengenai masalah yang akan terjadi.

2. Bagi Bidang Akademis

Peneliti dapat mengemukakan beberapa hal yang diharapkan dapat dijadikan referensi sebagai bahan pertimbangan dan pembelajaran dalam mengembangkan akademis di bidang akuntansi pada umumnya dan khususnya mengenai akuntansi keuangan. Penelitian ini dalam jangka waktu terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu selama 6 tahun dari tahun (2016-2021) dengan sampel terbatas. Dalam penelitian selanjutnya diinginkan untuk menambahkan tahun penelitian, jumlah sampel penelitian serta menambah variabel penelitian yang berkaitan dengan *return* saham agar diperoleh hasil penelitian yang akurat dibanding dengan hasil penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus D. Harjito. (2013). *Manajmen Keuangan*, Edisi kedua. Yogyakarta : EKONISA.
- Ang, Robert, 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Brigham dan Houston. (2011). *Estentials of Financial Manahement: Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto*. (2011). Jakarta : Salemba Empat.
- DARMAWAN, A. F. N. PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2019.
- Dewi, S. (2020). *PENGARUH ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014–2018)* (Doctoral dissertation, Universitas Buddhi Dharma).
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Farida, E. I. (2020). *Pengaruh laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 tahun 2016-2018* (Doctoral dissertation, UIN Sunan Ampel Surabaya).
- Firza, Y. (2019). *Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Pontianak).
- Garkaz, M., Koohkan, F., & Kiarazm, A. (2012). An investigation of the effects of Earnings Per Share, Dividend Per Shares, and changes in operational cash flows on stock return. *International Journal of Research in Management*, 6(2), 93-105.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang : Penerbit, Universitas Diponegoro.

- Gunawan, I. (2019). *Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar).
- Har, W. P., & Ghafar, M. A. A. (2015). The impact of accounting earnings on stock returns: the case of Malaysia's plantation industry. *International Journal of Business and Management*, 10(4), 155.
- Harahap, Sofyan Syafari. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali : Pers. Jakarta.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis balanced scored*. Jakarta : PT Bumi Aksara
- Harry SE. (2015). *Analisis Laporan Keuangan-Integreated and Comprehensi*. Jakarta : PT Gramedia Widiaserana Indonesia.
- Hartono, Jogianto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan, BPFE*. Yogyakarta.
- Keiso, Weygandt, dan Warfield. (2017). *Akuntansi Keuangan Menengah (Intermediate Accounting Vol.1) IFRS*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Maysandi, S. (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017*. (Doctoral dissertation, Universitas Pakuan Bogor).
- Primalia, D. (2021). *PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA* (Doctoral dissertation, Politeknik Harapan Bersama Tegal).
- Rachmawati, R. (2016). *Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham*. Jurnal aktiva, J(2), 140-157. Ratna C. Sari dan Zuhrohtun. 2007. "Keinformatifan Laba Di Pasar Obligasi dan Saham" : Uji Liquidation Option Hypothesis. Proceeding SNA IX Padang.
- Rahimakumullah, P. H. H. (2020). *Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, perubahan Arus Kas Operasi dan Return On Asset Terhadap return Saham Pada Perusahaan*

Mnaufakur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2014-2018). (Doctoral dissertation, Universitas Pakuan Bogor).

Rahmawati, D. (2018). *Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode tahun 2014-2017* (Doctoral dissertation, UIN Sunan Ampel Surabaya).

Rodoni, A dan Ali, Hani. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta : Wacana Media.

Samadiyan, B., Ebrahimi, H., & Ghanbari, Y. (2013). Relative and differential information content of economic value added, earnings, operating cash flow and stock return. *International Journal of Asian Social Science*, 3(1), 29-37.

Samoei, B. K., Kimwolo, A., & Tenai, J. K. (2021). Effect of operating cash flow on stock return of firms listed in Nairobi Security Exchange.

Setiawan, Dody. (2019). *Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2014-2017)*. (Doctoral dissertation, Universitas Pakuan Bogor).

Subramanyam, K.R dan Jhon.J.Wild. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Buku 1 Edisi 10*. Jakarta : Salemba Empat.

Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Prktek*. Jakarta : Erlangga.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.

Sukamulja, Sukmawati. (2019). *Analisis Laporan Keuangan : Sebagai Dasar Pengambil Keputusan Invesasi*. Yogyakarta : Penerbit Andi.

Tendelin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi. Edisi 1*. Yogyakarta : Kanisius.

Zadmehr, A., & Zadmehr, H. A. (2014). Comparison of the Listed Companies on the Stock Market in Terms of the Variables Affecting Operating Profit, Net Income

and Operating Cash Flow, Return on Equity. *Financial Management Department, University of Tehran Kish International Campus, Kish, Iran.*

Situs Website

www.idx.com (diakses 28 November 2021)

www.sahamok.com (diakses 28 November 2021)

www.kontan.co.id (diakses 30 Mei 2022)

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Siti Umi Salamah
Alamat : Jl. Randublatung-Menden, Ds. Mendenrejo Rt 01 Rw 07
Kec. Kradenan Kab. Blora, Jawa Tengah. 58383.
Tempat dan tanggal lahir : Blora, 04 Oktober 1999
Umur : 23
Agama : Islam
Pendidikan
• SD : SDN 1 Mendenrejo
• SMP : SMP N 1 Mendenrejo
• SMA : SMA NU 1 KRADENAN
• Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Arus Kas Operasi Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

Sub Sektor	Kode	Tahun	Arus Kas Operasi tahun sekarang	Arus Kas Operasi tahun sebelumnya	Arus Kas Operasi tahun sebelumnya	Hasil %	
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) = (4)-(5)/(6)	
Sub Sektor Makanan Dan Minuman	CEKA	2016	176.087	168.614	168.614	0,04	
		2017	208.851	176.087	176.087	0,19	
		2018	287.259	208.851	208.851	0,38	
		2019	453.147	287.259	287.259	0,58	
		2020	171.295	453.147	453.147	-0,62	
		2021	914.816	171.295	171.295	4,34	
	DLTA	2016	259.851	246.625	246.625	0,05	
		2017	342.202	259.851	259.851	0,32	
		2018	342.493	342.202	342.202	0,00	
		2019	274.364	342.493	342.493	-0,20	
		2020	246.905	274.364	274.364	-0,10	
		2021	187.992	246.905	246.905	-0,24	
	ICBP	2016	458.496	348.553	348.553	0,32	
		2017	517.436	458.496	458.496	0,13	
		2018	465.337	517.436	517.436	-0,10	
		2019	739.816	465.337	465.337	0,59	
		2020	418.574	739.816	739.816	-0,43	
		2021	168.288	418.574	418.574	-0,60	
INDF	2016	717.560	421.361	421.361	0,70		
	2017	650.780	717.560	717.560	-0,09		
	2018	593.582	650.780	650.780	-0,09		
	2019	133.444	593.582	593.582	-0,78		
	2020	138.554	133.444	133.444	0,04		
	2021	146.926	138.554	138.554	0,06		
MYOR	2016	659.314	233.678	233.678	1,82		

LAMPIRAN

Lampiran 2 Data Arus Kas Operasi Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

		2017	127.553	659.314	659.314	-0,81
		2018	459.273	127.553	127.553	2,60
		2019	330.386	459.273	459.273	-0,28
		2020	371.583	330.386	330.386	0,12
		2021	104.195	371.583	371.583	-0,72
	ROTI	2016	414.702	555.511	555.511	-0,25
		2017	370.617	414.702	414.702	-0,11
		2018	295.922	370.617	370.617	-0,20
		2019	479.788	295.922	295.922	0,62
		2020	486.591	479.788	479.788	0,01
		2021	255.295	486.591	486.591	-0,48
	SKLT	2016	164.104	296.669	296.669	-0,45
		2017	215.324	164.104	164.104	0,31
		2018	146.533	215.324	215.324	-0,32
		2019	553.844	146.537	146.537	2,78
		2020	999.750	553.844	553.844	0,81
		2021	127.778	999.750	999.750	-0,87
	ULTJ	2016	779.108	669.463	669.463	0,16
		2017	107.251	779.108	779.108	-0,86
		2018	575.823	107.251	107.251	4,37
		2019	109.681	575.823	575.823	-0,81
2020		121.706	109.681	109.681	0,11	
2021		119.828	121.706	121.706	-0,02	
Sub Sektor Rokok	GGRM	2016	693.765	320.082	320.082	1,17
		2017	820.457	693.765	693.765	0,18
		2018	112.247	820.457	820.457	-0,86
		2019	111.744	112.247	112.247	0,00
		2020	174.777	111.744	111.744	0,56
		2021	532.516	174.777	174.777	2,05

LAMPIRAN

Lampiran 3 Data Arus Kas Operasi Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

	HMSP	2016	140.765	811.163	811.163	-0,83
		2017	153.763	140.765	140.765	0,09
		2018	201.934	153.763	153.763	0,31
		2019	171.459	201.934	201.934	-0,15
		2020	119.530	171.459	171.459	-0,30
		2021	103.024	119.530	119.530	-0,14
Sub Sektor Farmasi	DVLA	2016	187.475	214.166	214.166	-0,12
		2017	230.738	187.475	187.475	0,23
		2018	266.284	230.738	230.738	0,15
		2019	272.538	266.284	266.284	0,02
		2020	106.583	272.538	272.538	-0,61
		2021	435.333	106.583	106.583	3,08
	KAEF	2016	198.050	175.966	175.966	0,13
		2017	524.124	198.050	198.050	1,65
		2018	258.254	524.124	524.124	-0,51
		2019	185.383	258.254	258.254	-0,28
		2020	101.897	185.383	185.383	-0,45
		2021	223.924	101.897	101.897	1,20
	KLBF	2016	215.983	242.764	242.764	-0,11
		2017	200.831	215.983	215.983	-0,07
		2018	277.077	200.831	200.831	0,38
		2019	250.296	277.077	277.077	-0,10
		2020	422.154	250.296	250.296	0,69
		2021	282.594	422.154	422.154	-0,33

LAMPIRAN

Lampiran 4 Data Arus Kas Operasi Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

SIDO	2016	464.748	432.896	432.896	0,07
	2017	640.695	464.748	464.748	0,38
	2018	846.389	640.695	640.695	0,32
	2019	836.914	846.389	846.389	-0,01
	2020	103.575	836.914	836.914	-0,88
	2021	119.931	103.575	103.575	0,16
TSPC	2016	491.655	778.361	778.361	-0,37
	2017	544.164	491.655	491.655	0,11
	2018	389.088	544.164	544.164	-0,28
	2019	889.775	389.088	389.088	1,29
	2020	982.698	889.775	889.775	0,10
	2021	689.652	982.698	982.698	-0,30
KINO	2016	118.673	725.523	725.523	-0,84
	2017	240.312	118.673	118.673	1,02
	2018	104.743	240.312	240.312	-0,56
	2019	173.790	104.743	104.743	0,66
	2020	711.825	173.790	173.790	3,10
	2021	591.719	711.825	711.825	-0,17
UNVR	2016	668.421	629.905	629.905	0,06
	2017	705.986	668.421	668.421	0,06
	2018	791.453	705.986	705.986	0,12
	2019	866.906	791.453	791.453 bbbb	0,10
	2020	836.399	866.906	866.906	-0,04
	2021	523.671	836.399	836.399	-0,37
CINT	2016	397.611	243.532	243.532	0,63
	2017	332.201	397.611	397.611	-0,16
	2018	977.437	332.201	332.201	1,94
	2019	195.563	977.437	977.437	-0,80
	2020	991.385	195.563	195.563	4,07
	2021	138.578	991.385	991.385	-0,86

LAMPIRAN

Lampiran 5 Data Laba Akuntansi Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

Sub Sektor	Kode	Tahun	Arus Kas Operasi tahun sekarang	Arus Kas Operasi tahun sebelumnya	Arus Kas Operasi tahun sebelumnya	Hasil %
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) = (4)-(5)/(6)
Sub Sektor Makanan dan Minuman	CEKA	2016	249.697	106.549	106.549	1,34
		2017	107.420	249.697	249.697	-0,57
		2018	926.496	107.420	107.420	7,62
		2019	315.459	926.496	926.496	-0,66
		2020	181.812	215.459	215.459	-0,16
		2021	187.066	181.812	181.812	0,03
	DLTA	2016	254.509	192.045	192.045	0,33
		2017	279.772	254.509	254.509	0,10
		2018	338.129	279.772	279.772	0,21
		2019	317.815	338.129	338.129	-0,06
		2020	123.465	317.815	317.815	-0,61
		2021	187.992	123.465	123.465	0,52
	ICBP	2016	363.130	292.314	292.314	0,24
		2017	354.317	363.130	363.130	-0,02
		2018	465.878	354.317	354.317	0,31
		2019	536.002	465.878	465.878	0,15
		2020	741.857	536.002	536.002	0,38
		2021	212.873	741.857	741.857	-0,71
	INDF	2016	526.690	370.950	370.950	0,42
		2017	514.506	526.690	526.690	-0,02
		2018	496.185	514.506	514.506	-0,04
		2019	590.272	496.185	496.185	0,19
		2020	875.206	590.272	590.272	0,48
		2021	112.035	875.206	875.206	-0,87
MYOR	2016	138.867	125.023	125.023	0,11	
	2017	163.095	138.867	138.867	0,17	
	2018	176.043	163.095	163.095	0,08	

LAMPIRAN

Lampiran 6 Data Laba Akuntansi Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

	MYOR	2019	205.140	176.043	176.043	0,17
		2020	209.816	205.140	205.140	0,02
		2021	121.105	209.816	209.816	-0,42
	ROTI	2016	279.777	270.538	270.538	0,03
		2017	135.364	279.777	279.777	-0,52
		2018	127.171	135.364	135.364	-s0,06
		2019	236.518	127.171	127.171	0,86
		2020	168.610	236.518	236.518	-0,29
		2021	121.783	168.610	168.610	-0,28
	SKLT	2016	206.461	200.667	200.667	0,03
		2017	229.707	206.461	206.461	0,11
		2018	319.541	229.707	229.707	0,39
		2019	449.436	319.541	319.541	0,41
		2020	425.202	449.436	449.436	-0,05
		2021	845.241	425.202	425.202	0,99
	ULTJ	2016	709.825	523.100	523.100	0,36
		2017	718.402	709.825	709.825	0,01
		2018	701.607	718.402	718.402	-0,02
		2019	103.586	701.607	701.607	-0,85
		2020	110.966	103.586	103.586	0,07
		2021	914.156	110.966	110.966	7,24
GGRM	2016	667.268	645.283	645.283	0,03	
Sub Sektor Rokok		2017	775.534	667.268	667.268	0,16
		2018	779.306	775.534	775.534	0,00
		2019	108.807	779.306	779.306	-0,86
		2020	764.772	108.807	108.807	6,03
		2021	576.843	764.772	764.772	-0,25
	HMSP	2016	127.622	103.633	103.633	0,23
		2017	126.705	127.622	127.622	-0,01
		2018	135.384	126.705	126.705	0,07
		2019	137.215	135.384	135.384	0,01

LAMPIRAN

Lampiran 7 Data Laba Akuntansi Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

		2020	858.137	137.215	137.215	5,25	
		2021	736.366	858.137	858.137	-0,14	
	DVLA	2016	152.083	107.894	107.894	0,41	
		2017	162.249	152.083	152.083	0,07	
		2018	200.651	162.249	162.249	0,24	
		2019	221.783	200.651	200.651	0,11	
		2020	162.072	221.783	221.783	-0,27	
		2021	171.962	162.072	162.072	0,06	
	KAEF	2016	271.597	265.549	265.549	0,02	
		2017	331.707	271.597	271.597	0,22	
		2018	401.792	331.707	331.707	0,21	
		2019	158.900	401.792	401.792	-0,60	
		2020	204.257	158.900	158.900	0,29	
		2021	302.273	204.257	204.257	0,48	
	KLBF	2016	235.088	205.769	205.769	0,14	
		2017	245.325	235.088	235.088	0,04	
		2018	249.726	245.325	245.325	0,02	
		2019	253.760	249.726	249.726	0,02	
		2020	279.962	253.760	253.760	0,10	
		2021	323.200	279.962	279.962	0,15	
SIDO	2016	480.525	437.475	437.475	0,10		
	2017	533.799	480.525	480.525	0,11		
	2018	663.849	533.799	533.799	0,24		
	2019	807.689	663.849	663.849	0,22		
	2020	934.016	807.689	807.689	0,16		
	2021	126.089	934.016	934.016	-0,87		
TSPC	2016	545.493	529.218	529.218	0,03		
	2017	557.339	545.493	545.493	0,02		
	2018	540.378	557.339	557.339	-0,03		
	2019	595.154	540.378	540.378	0,10		
	2020	834.369	595.154	595.154	0,40		

LAMPIRAN

Lampiran 8 Data Laba Akuntansi Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

		2021	874.709	834.369	834.369	0,05
Sub Sektor Keperluan Rumah Tangga	KINO	2016	181.110	262.980	262.980	-0,31
		2017	109.696	181.110	181.110	-0,39
		2018	150.116	109.696	109.696	0,37
		2019	515.603	150.116	150.116	2,43
		2020	113.665	515.603	515.603	-0,78
		2021	122.041	113.665	113.665	0,07
	UNVR	2016	639.067	585.180	585.180	0,09
		2017	700.456	639.067	639.067	0,10
		2018	910.944	700.456	700.456	0,30
		2019	739.283	910.944	910.944	-0,19
		2020	716.353	739.283	739.283	-0,03
		2021	420.384	716.353	716.353	-0,41
Sub Sektor Peralatan Dan Rumah Tangga	CINT	2016	206.193	293.594	293.594	-0,30
		2017	296.482	206.193	206.193	0,44
		2018	135.541	296.482	296.482	-0,54
		2019	722.106	135.541	135.541	4,33
		2020	249.076	722.106	722.106	-0,66
		2021	107.536	249.076	249.076	-0,57

LAMPIRAN

Lampiran 9 Data Kebijakan Dividen Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

Sub Sektor	Kode	Tahun	Dividen Kas	Laba Bersih	Hasil
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6) = (4)/(5)
Sub Sektor Makanan dan Minuman	CEKA	2016	500.000	106.549	4,69
		2017	892.500	249.697	3,57
		2018	267.750	107.420	2,49
		2019	595.000	926.496	0,64
		2020	595.000	215.459	2,76
		2021	595.000	181.812	3,27
	DLTA	2016	960.794	192.045	5,00
		2017	144.118	254.509	0,57
		2018	208.171	279.772	0,74
		2019	382.715	338.129	1,13
		2020	312.257	317.815	0,98
		2021	200.164	123.465	1,62
	ICBP	2016	149.272	292.314	0,51
		2017	179.593	363.130	0,49
		2018	256.562	354.317	0,72
		2019	159.768	465.878	0,34
		2020	250.731	536.002	0,47
		2021	199.151	741.857	0,27
	INDF	2016	147.511	370.950	0,40
		2017	206.340	526.690	0,39
		2018	265.168	514.506	0,52
		2019	150.145	496.185	0,30
		2020	244.095	590.272	0,41
		2021	244.095	875.206	0,28
MYOR	2016	268.304	125.023	2,15	
	2017	469.532	138.867	3,38	
	2018	603.684	163.095	3,70	
	2019	648.402	176.043	3,68	
	2020	670.760	205.140	3,27	

LAMPIRAN

Lampiran 10 Data Kebijakan Dividen Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

		2021	116.265	209.816	0,55
	ROTI	2016	536.982	270.538	1,98
		2017	694.889	279.777	2,48
		2018	360.053	135.364	2,66
		2019	597.247	127.171	4,70
		2020	149.528	236.518	0,63
		2021	297.289	168.610	1,76
	SKLT	2016	414.444	200.667	2,07
		2017	310.833	206.461	1,51
		2018	435.166	229.707	1,89
		2019	559.499	319.541	1,75
		2020	932.499	449.436	2,07
		2021	932.499	425.202	2,19
	ULTJ	2016	816.600	523.100	1,56
		2017	750.980	709.825	1,06
		2018	115.535	718.402	0,16
		2019	138.642	701.607	0,20
		2020	124.778	103.586	1,20
		2021	883.845	110.966	7,97
Sub Sektor Rokok	GGRM	2016	500.262	645.283	0,78
		2017	500.262	667.268	0,75
		2018	500.262	775.534	0,65
		2019	500.262	779.306	0,64
		2020	500.262	108.807	4,60
		2021	500.262	764.772	0,65
	HMSP	2016	103.523	103.633	1,00
		2017	125.274	127.622	0,98
		2018	124.809	126.705	0,99
		2019	136.324	135.384	1,01
		2020	139.349	137.215	1,02
		2021	846.795	858.137	0,99

LAMPIRAN

Lampiran 11 Data Kebijakan Dividen Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

SubSektor Farmasi	DVLA	2016	390.573	107.894	3,62	
		2017	111.592	152.083	0,73	
		2018	119.406	162.249	0,74	
		2019	119.618	200.651	0,60	
		2020	119.840	221.783	0,54	
		2021	125.440	162.072	0,77	
	KAEF	2016	497.698	265.549	1,87	
		2017	534.850	271.597	1,97	
		2018	980.836	331.707	2,96	
		2019	831.989	401.792	2,07	
		2020	828.281	158.900	5,21	
		2021	705.553	204.257	3,45	
	KLBF	2016	890.627	205.769	4,33	
		2017	103.125	235.088	0,44	
		2018	117.187	245.325	0,48	
		2019	121.875	249.726	0,49	
		2020	121.875	253.760	0,48	
		2021	131.250	279.962	0,47	
	SIDO	2016	368.503	437.475	0,84	
		2017	386.967	480.525	0,81	
		2018	654.882	533.799	1,23	
2019		640.028	663.849	0,96		
2020		773.988	807.689	0,96		
2021		101.814	934.016	0,11		
TSPC	2016	225.000	529.218	0,43		
	2017	225.000	545.493	0,41		
	2018	180.000	557.339	0,32		
	2019	180.000	540.378	0,33		
	2020	225.000	595.154	0,38		
	2021	360.197	834.369	0,43		

LAMPIRAN

Lampiran 12 Data Kebijakan Dividen Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	KINO	2016	528.571	262.980	2,01	
		2017	357.142	181.110	1,97	
		2018	385.714	109.696	3,52	
		2019	814.285	150.116	5,42	
		2020	147.142	515.603	0,29	
		2021	342.857	113.665	3,02	
	UNVR	2016	609.637	585.180	1,04	
		2017	663.810	639.067	1,04	
		2018	698.145	700.456	1,00	
		2019	919.196	910.944	1,01	
		2020	740.110	739.283	1,00	
2021		408.205	716.353	0,57		
Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga	CINT	2016	800.000	293.594	2,72	
		2017	500.000	206.193	2,42	
		2018	800.000	296.482	2,70	
		2019	330.000	135.541	2,43	
		2020	200.000	722.106	0,28	
		2021	200.000	249.076	0,80	

LAMPIRAN

Lampiran 13 Data *Return* Saham Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

Sub Sektor	Tahun	Kode	Harga saham tahun sekarang	Harga saham tahun sebelumnya	Harga saham tahun sebelumnya	Hasil
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)=(4)-(5)/(6)
Sub Sektor Makanan & Minuman	CEKA	2016	101.268	506.343	506.343	-0,80
		2017	104.854	101.268	101.268	0,04
		2018	115.937	104.854	104.854	0,11
		2019	150.555	115.937	115.937	0,30
		2020	169.392	150.555	150.555	0,13
		2021	188.000	169.392	169.392	0,11
	DLTA	2016	371.915	379.024	379.024	-0,02
		2017	351.817	371.915	371.915	-0,05
		2018	442.585	351.817	351.817	0,26
		2019	584.983	442.585	442.585	0,32
		2020	412.222	584.983	584.983	-0,30
		2021	374.000	412.222	412.222	-0,09
	ICBP	2016	756.132	584.787	584.787	0,29
		2017	799.447	756.132	756.132	0,06
		2018	981.675	799.447	799.447	0,23
		2019	106.202	981.675	981.675	-0,89
		2020	933.351	106.202	106.202	7,79
		2021	870.000	933.351	933.351	-0,07
	INDF	2016	659.094	420.482	420.482	0,57
		2017	652.175	659.094	659.094	-0,01
		2018	666.959	652.175	652.175	0,02
		2019	727.120	666.959	666.959	0,09
		2020	655.589	727.120	727.120	-0,10
		2021	632.500	655.589	655.589	-0,04
MYOR	2016	153.852	113.211	113.211	0,36	
	2017	190.712	153.852	153.852	0,24	
	2018	249.526	190.712	190.712	0,31	

LAMPIRAN

Lampiran 14 Data *Return* Saham Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

		2019	197.550	249.526	249.526	-0,21
		2020	264.680	197.550	197.550	0,34
		2021	204.000	264.680	264.680	-0,23
	ROTI	2016	142.576	111.899	111.899	0,27
		2017	114.637	142.576	142.576	-0,20
		2018	108.495	114.637	114.637	-0,05
		2019	118.428	108.495	108.495	0,09
		2020	126.541	118.428	118.428	0,07
		2021	129.957	126.541	126.541	0,03
	SKLT	2016	296.391	350.201	350.201	-0,15
		2017	106.337	296.391	296.391	-0,64
		2018	145.856	106.337	106.337	0,37
		2019	157.497	145.856	145.856	0,08
		2020	154.535	157.497	157.497	-0,02
		2021	236.249	154.535	154.535	0,53
	ULTJ	2016	105.045	906.791	906.791	-0,88
		2017	119.705	105.045	105.045	0,14
		2018	125.812	119.705	119.705	0,05
		2019	157.915	125.812	125.812	0,26
		2020	151.419	157.915	157.915	-0,04
		2021	157.000	151.419	151.419	0,04
Sub Sektor Rokok	GGRM	2016	538.244	445.750	445.750	0,21
		2017	729.186	538.244	538.244	0,35
		2018	756.167	729.186	729.186	0,04
		2019	495.721	756.167	756.167	-0,34
		2020	383.482	495.721	495.721	-0,23
		2021	306.000	383.482	383.482	-0,20
	HMSP	2016	308.871	296.478	296.478	0,04
		2017	392.285	308.871	308.871	0,27
		2018	317.281	392.285	392.285	-0,19
		2019	186.206	317.281	317.281	-0,41
2020		142.231	186.206	186.206	-0,24	

LAMPIRAN

Lampiran 15 Data *Return* Saham Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

Sub Sektor Farmasi	DVLA	2016	144.205	104.283	104.283	0,38
		2017	169.069	144.205	144.205	0,17
		2018	176.950	169.069	169.069	0,05
		2019	208.704	176.950	176.950	0,18
		2020	234.933	208.704	208.704	0,13
		2021	275.000	234.933	234.933	0,17
	KAEF	2016	270.369	849.608	849.608	-0,68
		2017	266.500	270.369	270.369	-0,01
		2018	258.651	266.500	266.500	-0,03
		2019	124.940	258.651	258.651	-0,52
		2020	424.797	124.940	124.940	2,40
		2021	240.337	424.797	424.797	-0,43
	KLBF	2016	138.382	117.431	117.431	0,18
		2017	156.612	138.382	138.382	0,13
		2018	143.732	156.612	156.612	-0,08
		2019	156.077	143.732	143.732	0,09
		2020	145.228	156.077	156.077	-0,07
		2021	158.032	145.228	145.228	0,09
	SIDO	2016	197.637	199.271	199.271	-0,01
		2017	217.616	197.637	197.637	0,10
		2018	353.819	217.616	217.616	0,63
2019		582.801	353.819	353.819	0,65	
2020		764.967	582.801	582.801	0,31	
2021		372.880	764.967	764.967	-0,51	
TSPC	2016	169.249	146.137	146.137	0,16	
	2017	158.609	169.249	169.249	-0,06	
	2018	125.582	158.609	158.609	-0,21	
	2019	129.225	125.582	125.582	0,03	
	2020	132.680	129.225	129.225	0,03	
	2021	144.845	132.680	132.680	0,09	

LAMPIRAN

Lampiran 16 Data *Return* Saham Sektor Industri Barang Konsumsi (Dalam Jutaan Rupiah)

Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	KINO	2016	275.795	347.182	347.182	-0,21
		2017	195.134	275.795	275.795	-0,29
		2018	261.260	195.134	195.134	0,34
		2019	326.155	261.260	261.260	0,25
		2020	268.899	326.155	326.155	-0,18
		2021	202.300	268.899	268.899	-0,25
	UNVR	2016	695.647	651.119	651.119	0,07
		2017	102.015	695.647	695.647	-0,85
		2018	846.257	102.015	102.015	7,30
		2019	805.162	846.257	846.257	-0,05
		2020	721.933	805.162	805.162	-0,10
2021		404.039	721.933	721.933	-0,44	
Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga	CINT	2016	296.356	309.463	309.463	-0,04
		2017	318.209	296.356	296.356	0,07
		2018	277.601	318.209	318.209	-0,13
		2019	298.523	277.601	277.601	0,08
		2020	239.062	298.523	298.523	-0,20
		2021	250.932	239.062	239.062	0,05