



PENGARUH ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM

¹Anggi Afipah*, ²Emi Masyitah²,

^{1,2}Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Potensi Utama Medan

Jl. KL. Yos Sudarso Km. 6,5 No. 3-A Tanjung Mulia Kec. Medan Deli, Kota Medan, 20241

e-mail: anggiafipah@gmail.com¹, emi.masyitah@gmail.com²

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2022, sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 9 dari populasi 11 perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan Teknik analisis data uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi (R^2). Adapun hasil penelitian menunjukkan secara parsial tidak adanya pengaruh antara arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Dan hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa adanya pengaruh antara arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Nilai R^2 yang dihasilkan sebesar 25.5% hal ini berarti bahwa kontribusi arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi *return* saham adalah sebesar 25.5% sedangkan sisanya 74.5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Kata kunci: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan dan *return* saham.

Abstract

The aim of this research is to determine the effect of operating cash flow, accounting profit and company size on stock returns in pharmaceutical sub-sector companies listed on the IDX in 2018 - 2022. The sample used in this research was 9 from a population of 11 companies. This research uses a quantitative approach with data analysis techniques, descriptive statistical tests, classical assumption tests, multiple linear regression tests, hypothesis tests and coefficient of determination tests (R^2). The research results show that there is partially no influence between operating cash flow, accounting profit and company size on stock returns. And the research results simultaneously show that there is an influence between operating cash flow, accounting profit and company size on stock returns. The resulting R^2 value is 25.5%, this means that the contribution of operating cash flow, accounting profit and company size in influencing stock returns is 25.5% while the remaining 74.5% is influenced by other variables not included in this research.

Keywords: Operating Cash Flow, Accounting Profit, Company Size and Stock Returns.

1 Pendahuluan

Pasar modal (capital market) merupakan suatu pasar yang digunakan untuk berbagai transaksi jual beli instrument keuangan jangka panjang dan jangka pendek, berupa surat utang (obligasi), saham, reksa dana, dan lain-lain. Pasar modal juga dapat digunakan sebagai alternatif untuk mendapatkan pendapatan bagi perusahaan atau lembaga lain, seperti pemerintah, atau sebagai tempat investasi bagi investor. Pasar modal membantu perusahaan menginvestasikan dana mereka dalam surat surat berharga ke berbagai sektor. Saham menjadi salah satu jenis investasi surat berharga yang tersedia. Saham adalah bukti kepemilikan atau partisipasi dalam perusahaan atau perseroan terbatas, yang menunjukkan bahwa mereka telah ikut menanamkan modal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.



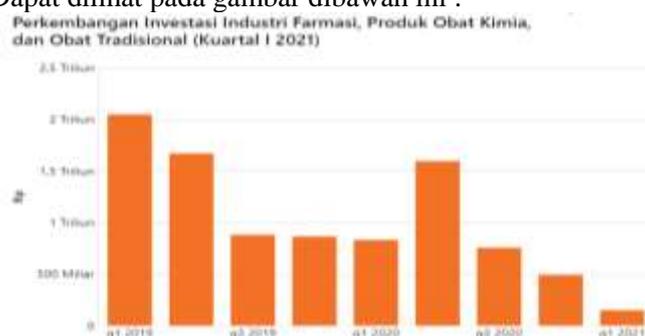
JURNAL WIDYA This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).



Dengan memberikan modal kepada perusahaan, investor berharap untuk mendapat keuntungan dari penyerahan dana tersebut. Dengan modal dari pihak luar, perusahaan dapat mengembangkan bisnisnya tanpa harus menunggu dana untuk datang dari hasil operasinya. Saat ini, perusahaan tidak hanya berusaha untuk menghasilkan keuntungan besar, tetapi juga berusaha untuk meningkatkan kekayaan investor, yang merupakan pemilik modalnya. Tujuan dari informasi pasar modal adalah untuk mendapatkan dana dari para investor. (Ajhar dan Ika, 2022)

Menurut Dewi dan Vijaya (2018), *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi sebagai akibat dari kebijakan investasi yang mereka lakukan. Tujuan utama setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang, adalah untuk menghasilkan *return*, baik langsung maupun tidak langsung.

Adapun fenomena yang terjadi yang berhubungan dengan *return* saham pada sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI), Pada tahun 2021 tingkat investasi industri farmasi, produk obat kimia, dan obat tradisional mengalami penurunan yang signifikan dari tahun-tahun sebelumnya. Dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



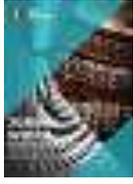
Gambar 1.1
Perkembangan investasi industri farmasi, produk obat kimia, dan obat Tradisional kuartal 1 2021

Sumber : kemenperin.go.id

Berdasarkan gambar diatas total investasi industri farmasi, produk obat kimia, dan obat tradisional tercatat sebesar Rp.150,3 miliar pada kuartal 1 2021. Jumlah ini menurun drastis 81,9% dibandingkan pada kuartal yang sama ditahun sebelumnya yang sebesar Rp. 832,4 miliar (*year on year*) jika dibandingkan dengan kuartal IV 2020, total investasi industri farmasi juga turun sebesar 69,45% (*quarter to quarter/q-to-q*). Tercatat, total investasi industri farmasi pada kuartal IV 2020 sebesar Rp. 492,1 miliar. Penurunan investasi industri farmasi pada kuartal I 2021 ini terutama disebabkan oleh menurunnya investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Terjadinya penurunan tingkat investasi yang terjadi pada subsektor industri farmasi salah satunya di sebabkan oleh return saham yang diberikan oleh perusahaan - perusahaan farmasi cenderung menurun atau rendah selama lima tahun terakhir yaitu pada 2018 - 2022. Berdasarkan data yang diperoleh dari *googlefinance.com* berikut adalah return saham perusahaan farmasi selama periode 2018-2022.

Arus kas operasi merupakan ukuran jumlah uang yang dihasilkan oleh operasi bisnis secara normal. Aktivitas operasi adalah sumber utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain selain investasi dan pendanaan. Pos-pos operasi dalam neraca dan pos-pos laporan laba rugi berhubungan dengan aktivitas operasi. Aktivitas operasi biasanya berasal dari transaksi dan kejadian lain yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Mereka juga merupakan indikator apakah operasi bisnis dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, mempertahankan kemampuan operasi bisnis, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada pendanaan dari luar (Rihfenti E, 2018).





Laba akuntansi merupakan perbedaan antara biaya masa lalu dan pendapatan yang direalisasikan dari transaksi dalam suatu periode. Laba akuntansi sangat penting bagi seluruh bisnis karena dapat menambah aktiva atau menurunkan kewajiban, meningkatkan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Selain untuk menilai kinerja, laba akuntansi juga dapat digunakan untuk memprediksi kemampuan laba dan menaksir risiko investasi dan kredit (Yocelyn, C, 2012).

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang mengkategorikan besar atau kecil perusahaan yang dapat ditentukan berdasarkan total asset, total penjualan, dan nilai pasar saham (Nurminda et al., 2017). dengan adanya ukuran perusahaan yang semakin besar maka semakin besar dana yang akan dikeluarkan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2018-2022).**

2 Tinjauan Literatur

A. Pengertian Return Saham

1) Pengertian Return Saham

Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diinginkan dari investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui sebuah portofolio. Para investor lebih tertarik dalam menanamkan modalnya jika perusahaan memberikan return yang menarik. (astohar, yuyun, dan dewi, 2021).

Return adalah keuntungan yang dihasilkan dari investasi. Ini dapat berupa return realisasi (*realized return*) yang telah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Return ekspektasian (*expected return*) dan risiko di masa depan ditentukan oleh data historis. Return realisasian penting, juga dikenal sebagai Return historis, juga berguna sebagai dasar untuk menghitung return ekspektasi. Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa depan (Cynthia, 2020).

2) Indikator Harga Saham

Cara menghitung *return* saham (*total return*) terdiri dari *capital gain* atau *loss* dan *yield*. *Capital gain* atau *loss* merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan penjualan saham. Sedangkan *yield* (dividen) merupakan pembagian laba bersih badan usaha kepada pemegang saham yang diputuskan melalui rapat umum pemegang saham (rups) (Cynthia, 2020).

Return saham =
$$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$P_{t-1}$$

B. Arus Kas Operasi

1) Pengertian Arus Kas Operasi





Arus kas operasi adalah arus kas yang paling utama dari aktivitas perusahaan. Informasi arus kas dibutuhkan pihak eksternal untuk mengetahui bagaimana perusahaan dalam pembayaran utangnya (Santoso, 2017).

Menurut prastowo (2008) bahwa aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi adalah semua aktivitas yang berhubungan dengan usaha perusahaan untuk menghasilkan produk, sekaligus usaha perusahaan untuk menjual produk tersebut (rudianto, 2009).

2) Indikator Arus Kas Operasi

Menurut (Sutrisno, 2016) Ada dua metode yang mungkin digunakan di dalam penghitungan dan pelaporan arus kas bersih dari aktivitas operasi yaitu metode langsung dan tidak langsung. Dalam penelitian ini menggunakan metode langsung

$$OCF = Total\ penerimaan\ kas + pengeluaran\ kas\ untuk\ biaya\ operasional$$

C. Laba Akuntansi

1) Pengertian Laba Akuntansi

Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut (yocelyn, 2012).

Menurut ikatan akuntan Indonesia (IAI), laba akuntansi adalah laporan utama untuk melaporkan kinerja dari suatu perusahaan selama suatu periode tertentu. Informasi tentang kinerja perusahaan, terutama tentang profitabilitas dibutuhkan untuk mengambil keputusan tentang sumber ekonomi yang akan dikelola oleh suatu perusahaan di masa yang akan datang.

2) Indikator Laba Akuntansi

Menurut (Muqaddim 2016) Dalam metode *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 akan dihitung sebagai selisih pendapatan dan biaya. Rumus Laba Akuntansi adalah:

$$Laba\ Akuntansi = Pendapatan - HPP - Biaya\ Operasional - Biaya\ non\ Operasional - Pajak\ Perusahaan$$

D. Ukuran Perusahaan

1) Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mengkategorikan besar atau kecil perusahaan yang dapat ditentukan berdasarkan total aktiva, total penjualan, dan nilai pasar saham (nurminda et all, 2017).

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total asset, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Ketiga unsur ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar asset maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar pula perusahaan dikenal di masyarakat (siska, 2015).

2) Indikator Ukuran Perusahaan





Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan salah satunya dengan total asset perusahaan. Berikut rumus ukuran perusahaan menurut (Widjaja, 2014) yaitu sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = LN (\text{Total Asset})$$

3 Metode Penelitian

1) Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Pendekatan kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan data berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistic sedangkan penelitian Asosiatif merupakan penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antar variabel. (Sugiyono, 2019).

2) Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022 (www.idx.co.id) dan jurnal ataupun artikel ilmiah serta situs-situs resmi lainnya sebagai penunjang dan membantu peneliti mencari data penelitian.

3) Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data empiris yang diperoleh dari BEI melalui situs resmi (www.idx.co.id) pada laporan keuangan yang dipublikasi perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Waktu penelitian yaitu jangka waktu yang digunakan untuk peneliti memulai dari perencanaan proposal penelitian direncanakan pada bulan maret 2024 sampai dengan selesai.

4) Populasi Dan Sampel

1) Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 sampai dengan 2022. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan.

2) Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Ghozali, 2018). Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini adalah 9 Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

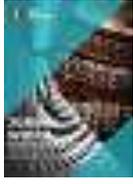
4 Hasil dan Pembahasan

A. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. dengan dasar pengambilan keputusannilai sig > 0.05 (Ghozali 2016). yang dihasilkan sebagai berikut.





Tabel 2. Hasil Uji Normalita

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.74007939
Most Extreme Differences	Absolute	0.111
	Positive	0.111
	Negative	-0.091
Test Statistic		0.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{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 : Output SPSS 25

Berdasarkan hasil tabel uji Kolmogorov-smirnov diatas dapat diperoleh bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200, artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusikan normal atau memenuhi syarat uji normalitas.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.513	2.243		0.675	0.504		
	Arus Kas Operasi	-1.804	0.000	-0.220	-0.678	0.502	0.225	4.450
	Laba Akuntansi	2.540	0.000	0.312	0.925	0.360	0.208	4.815
	Ukuran Perusahaan	-0.071	0.082	-0.175	-0.868	0.390	0.581	1.721

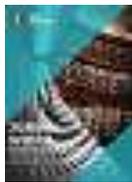
a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Output SPSS 25

Berdasarkan pada tabel di atas, maka dapat diketahui bahwa nilai *variance inflation factor* (VIF) untuk variabel Arus kas operasi sebesar 4.450, variabel Laba akuntansi sebesar 4.815 dan variabel Ukuran perusahaan sebesar 1.721. hal ini menunjukkan bahwa, masing – masing variabel yang diuji nilai VIF nya tidak ada variabel independen yang nilainya lebih dari 10.00 Demikian juga dengan nilai *tolerance* pada variabel Arus kas operasi sebesar 0.225, variabel Laba akuntansi sebesar 0.208, dan variabel Ukuran perusahaan 0.581. hal ini menunjukkan bahwa masing – masing variabel yang di uji nilai *tolerance* lebih besar dari 0,01. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas antara variabel independent yang dibuktikan dari nilai VIF setiap variabel independent lebih kecil dari 10.00 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,01.

3) Uji Heterokedastisitas





Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model	S	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.436	1.470		-0.297	0.768
	Arus Kas Operasi	2.092	0.000	0.384	1.199	0.237
	Laba Akuntansi	-1.804	0.000	-0.334	-1.003	0.322
	Ukuran Perusahaan	0.034	0.054	0.128	0.643	0.524

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber : Output SPSS 25

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi Arus kas operasi sebesar 0.237 lebih besar dari 0,05 dengan demikian tidak terjadi heteroskedastisitas. Laba akuntansi memiliki nilai signifikansi sebesar 0.322 lebih besar dari 0,05 yang artinya Laba akuntansi tidak terjadi heteroskedastisitas. Ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.524 lebih besar dari 0,05 artinya variabel Ukuran perusahaan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.505 ^a	0.255	-0.013	0.67336	1.819

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi
b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Output SPSS 25

Hasil uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (d) adalah sebesar 1.819. nilai ini akan dibandingkan dengan $n = 45$, dimana n adalah jumlah sampel yang digunakan, dan $k = 3$, dimana k adalah jumlah variabel independen. maka hasil ini menunjukkan bahwa data berada di antara $dU = 1.666$ sampai dengan $4-dU = 2.833$. yaitu $dU < DW < 4-dU = 1.666 < 1.819 < 2.833$, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

B. Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

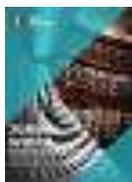
Coefficients ^a						
Model	S	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.513	2.243		0.675	0.504
	Arus Kas Operasi	-1.804	0.000	-0.220	-0.678	0.502
	Laba Akuntansi	2.540	0.000	0.312	0.925	0.360
	Ukuran Perusahaan	-0.071	0.082	-0.175	-0.868	0.390

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data diolah SPSS 25.0

Dari tabel diatas, diketahui nilai-nilai sebagai berikut :





- 1) Konstanta = 1.513
- 2) Arus kas operasi = -1.804
- 3) Laba Akuntansi = 2.540
- 4) Ukuran perusahaan = -0.071

Hasil tersebut dimasukkan kedalam persamaan regresi linier berganda sehingga diketahui persamaan sebagai berikut:

$$Return\ Saham = 1.513 - 1.804AKO + 2.540LA - 0.071UP + e$$

Koefisien-koefisien persamaan regresi linier berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut :

- 1) Diketahui Nilai Nilai konstanta sebesar 1.513 dengan arah hubungannya positif menunjukkan bahwa, apabila variabel independen yaitu Arus kas operasi, Laba akuntansi dan Ukuran perusahaan dianggap konstan dan tidak mengalami perubahan (sama dengan 0), maka nilai *Return* saham akan tetap sebesar 1.513
- 2) Nilai koefisien regresi untuk variabel Arus kas operasi (X1) yaitu sebesar -1.804 dengan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara variabel Arus kas operasi dan *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel arus kas operasi mengalami kenaikan sebesar 1%, maka sebaliknya variabel *Return* saham akan mengalami penurunan sebesar 1.804. dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- 3) Nilai koefisien regresi untuk variabel Laba akuntansi (X2) memiliki nilai positif sebesar 2.540. hal ini menunjukkan jika Laba akuntansi mengalami kenaikan 1%, maka *Return* saham akan naik sebesar 2.540 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan. Tanda positif artinya menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dan dependen.
- 4) Nilai koefisien regresi untuk variabel Ukuran perusahaan (X3) yaitu sebesar -0.071 dengan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara variabel Ukuran perusahaan dan *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel Ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1%, maka sebaliknya variabel *Return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0.071. dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

C. Uji Hipotesis

- 1) Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.513	2.243		0.675	0.504
	Arus Kas Operasi	-1.804	0.000	-0.220	-0.678	0.502
	Laba Akuntansi	2.540	0.000	0.312	0.925	0.360
	Ukuran Perusahaan	-0.071	0.082	-0.175	-0.868	0.390

a. Dependent Variable: *Return* Saham

Sumber : Data diolah SPSS 25.0

Hasil uji t pada tabel diatas dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Variabel Arus kas operasi mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.502, lebih besar dari 0.05. sedangkan nilai $t_{hitung} -0.678 < t_{tabel} 2.019$. berdasarkan kedua nilai tersebut disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak yaitu secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.
- 2) Variabel Laba akuntansi mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.360, lebih besar dari 0.05. sedangkan nilai $t_{hitung} 0.925 < t_{tabel} 2.019$. berdasarkan kedua nilai tersebut





disimpulkan H₀ diterima H_a ditolak yaitu secara parsial Laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

- 3) Variabel Ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.390, lebih besar dari 0.05. sedangkan nilai $t_{hitung} -0.868 < t_{tabel} 2.019$. berdasarkan kedua nilai tersebut disimpulkan H₀ diterima H_a ditolak yaitu secara parsial Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

2) Uji Simultan (uji f)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji f)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.797	3	0.266	3.965	0.000 ^b
	Residual	24.100	41	0.588		
	Total	24.897	44			
a. Dependent Variable: <i>Return</i> Saham						
b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi						

Sumber : Data diolah SPSS 25.0

Berdasarkan tabel output SPSS diatas, hasil uji F berdasarkan nilai signifikansi (sig.) dari output anova dapat diketahui nilai sig. sebesar 0.000. karena nilai sig. $0.000 < 0.05$, maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima atau dengan kata lain Arus kas operasi (X1), Laba akuntansi (X2), dan ukuran perusahaan (X3) secara simultan atau bersama – sama berpengaruh terhadap *Return* saham (Y).

3) Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.505 ^a	0.255	-0.013	0.67336
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi				
b. Dependent Variable: <i>Return</i> Saham				

Sumber : Data diolah SPSS 25.0

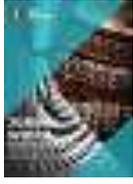
Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel diatas dapat diketahui bahwa, nilai koefisien determinasi atau R Square (R^2) adalah sebesar 0.255. nilai ini berasal dari pengkuadratan nilai koefisien korelasi atau “R”, yaitu $0.505 \times 0.505 = 0.255$. besarnya angka koefisien determinasi atau R Square (R^2) adalah 0.255 atau sama dengan 25.5%. angka tersebut mengandung arti bahwa variabel Arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel dependen *Return* saham sebesar 25.5%, sedangkan sisanya ($100\% - 25.5\% = 74.5\%$) dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan regresi ini atau variabel yang tidak di teliti.

D. Pembahasan

1) Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan Hasil penelitian yang diperoleh mengenai Variabel Arus kas operasi mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.502, lebih besar dari 0.05. sedangkan nilai $t_{hitung} -0.678 < t_{tabel} 2.019$. berdasarkan kedua nilai tersebut disimpulkan H₀ diterima dan H_a ditolak yaitu secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.





Hal ini dikarenakan para investor menganggap informasi arus kas operasi tidak cukup informatif sebagai alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang berkaitan dengan *Return* saham. Informasi yang ada pada arus kas operasi yang diberikan mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar tanpa memberikan kepastian kepada investor untuk memperoleh arus kas dalam bentuk dividen dikarenakan dividen dipengaruhi oleh banyak hal tidak hanya ketersediaan dana kas oleh Perusahaan (Eko dalam Rofika 2013). Dengan demikian laporan arus kas operasi belum sepenuhnya digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal karena tidak mempengaruhi transaksi yang terjadi di bursa.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan Budi Setyawan (2020) serta Adibah dan Brendo (2019) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham.

2) Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan Variabel Laba akuntansi mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.360, lebih besar dari 0.05. sedangkan nilai $t_{hitung} 0.925 < t_{tabel} 2.019$. berdasarkan kedua nilai tersebut disimpulkan H_0 diterima H_a ditolak yaitu secara parsial Laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Hal ini dikarenakan dalam hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi laba akuntansi yang diterbitkan dalam laporan keuangan dianggap para investor tidak cukup informatif sebagai alat pengukur kinerja keuangan perusahaan. Dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini pada tahun 2019 – 2020 ditemukan bahwa seluruh Perusahaan melaporkan memperoleh laba, namun hal ini rupanya tidak diikuti oleh kenaikan return saham.

Tidak berpengaruhnya laba akuntansi terhadap *Return* saham juga dapat dikarenakan investor tidak sepenuhnya berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki laba tinggi dapat memberikan *Return* yang tinggi bagi investor. Penurunan pada laba yang akan berdampak kepada kepercayaan para investor terhadap perusahaan untuk menanamkan sahamnya karena pada dasarnya para investor pasti mendapatkan gambaran awal mengenai kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan Budi Setyawan (2020) serta Rofika dan Nasta (2015) Yang menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham

Berdasarkan Variabel Ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.390, lebih besar dari 0.05. sedangkan nilai $t_{hitung} -0.868 < t_{tabel} 2.019$. berdasarkan kedua nilai tersebut disimpulkan H_0 diterima H_a ditolak yaitu secara parsial Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Hal ini dikarenakan para investor menganggap informasi ukuran perusahaan yang diukur melalui total asset tidak cukup informatif sebagai alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang berkaitan dengan *Return* saham. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap *Return* saham juga dapat dikarenakan investor yang berinvestasi di perusahaan besar tidak selalu menghasilkan *Return* saham. Demikian juga, jika investor menanamkan modal mereka di perusahaan kecil tidak akan selalu menghasilkan *Return* saham. Hal tersebut menjelaskan bahwa para investor tidak mempertimbangkan informasi total asset pada saat melakukan investasi pada perusahaan publik. Adanya informasi yang tidak secara langsung mempengaruhi perilaku investor tetapi adanya pelaku pasar yang canggih akan menganalisa lebih dalam informasi yang diterima agar mereka dapat mengambil keputusan yang tepat (*decisionally efficient market*) (Jogiyanto, 2013).

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan Frihardina Marsintauli (2019) Yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.





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

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Hipotesis keempat diterima atau seluruh variabel independen yaitu Arus kas operasi, Laba akuntansi dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Hal ini terbukti dengan hasil uji simultan dimana nilai $F_{hitung} 3.965 > F_{tabel} 2.83$, dan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$. sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara Bersama – sama antara Arus kas operasi, Laba akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap Return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Berdasarkan hasil output hipotesis ini Arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran Perusahaan Bersama – sama dapat meningkatkan nilai return saham. Sebuah Perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasi yang lebih tinggi, laba akuntansi yang meningkat dan ukuran Perusahaan yang lebih besar akan meningkatkan kepercayaan investor dibandingkan dengan Perusahaan yang memiliki nilai arus kas yang lebih rendah, laba akuntansi yang menurun dan Perusahaan yang lebih kecil. Investasi pada Perusahaan akan dipengaruhi oleh Tingkat kepercayaan tersebut. Tanggapan ini dapat berakibat pada nilai return saham dan pada perubahan harga saham.

5 Kesimpulan

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian Arus kas operasi (X1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y).
2. Berdasarkan hasil pengujian Laba Akuntansi (X2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y).
3. Berdasarkan hasil pengujian Ukuran Perusahaan (X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y).
4. Berdasarkan hasil pengujian nilai $F_{hitung} 3.965 > F_{tabel} 2.83$, dan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$, dapat disimpulkan bahwa Arus kas operasi (X1), Laba akuntansi (X2), dan Ukuran perusahaan (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y).
5. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2022, dapat disimpulkan bahwa nilai R^2 sebesar 0.255 atau sama dengan 25.5%. angka tersebut mengandung arti bahwa variabel Arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel dependen Return saham sebesar 25.5%, sedangkan sisanya ($100\% - 25.5\% = 74.5\%$) dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan regresi ini atau variabel yang tidak diteliti.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan maka selanjutnya peneliti memberikan saran agar kiranya dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang terkait. Berikut merupakan saran yang diberikan oleh peneliti sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini kemampuan menjelaskan dari variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 25.5% sedangkan sisanya 74.5% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model regresi sehingga masih banyak variabel yang tidak dimasukkan dalam model ini, misalnya rasio - rasio keuangan, ekuitas, masalah ekonomi dan lain sebagainya.
2. Bagi investor diharapkan untuk memiliki pengetahuan mengenai analisa investasi yang tepat sebelum investor mengambil keputusan investasi baik yang bersifat fundamental perusahaan, Analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan, perbandingan





periode dari tahun ke tahun dapat membantu para investor mengenal perusahaan sebelum menempatkan sejumlah dana.

3. Bagi peneliti selanjutnya juga disarankan memilih sampel perusahaan yang lebih luas misalnya perusahaan manufaktur atau seluruh perusahaan yang ada di BEI. Dan menambah tahun penelitian agar hasilnya lebih akurat.

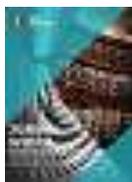
Ucapan Terima Kasih

Saya mengucapkan terima kasih kepada Universitas Potensi Utama yang telah menerima saya menjadi mahasiswa sehingga saya dapat menyelesaikan pendidikan saya sampai selesai. Saya juga mengucapkan terima kasih kepada seluruh dosen yang mengajar di Universitas Potensi Utama yang telah bersedia membimbing dan mengajar saya sampai saya menggapai gelar sarjana. Dan Saya juga berterima kasih kepada staff staff Universitas Potensi Utama yang telah bersedia memberi arahan dan segala informasi yang ada di Universitas Potensi Utama.

Referensi

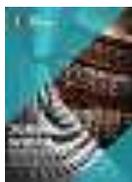
- [1] Adestia S, A. H. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Price To Book Value, Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2014-2015.. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*.
- [2] Adestia S, A. H. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Price To Book Value, Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2014-2015.. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*.
- [3] Ahmad K, . I. (2020). Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis Dan BIRate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018 . *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*.
- [4] Ajhar M, I. N. (2022). Pengaruh Kinerja Laporan Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*.
- [5] Alexsander B, L. N. (2020). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Return Saham dengan Moderasi Good Corporate Governance (GCG). *Jurnal Ekobis: Ekonomi, Bisnis & Manajemen*.
- [6] Alfi W, R. H. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- [7] Arum N, S. H. (2020). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Return On Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *Derivatif: Jurnal Manajemen*.
- [8] Astohar, Y. d. (2021). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perbankan Go Public Dengan Nilai Perbankan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Among Makarti*, 61.
- [9] Baru H, S. E. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2019. *Jurnal Akuntansi Bareleng*.
- [10] Cynthia, S. V. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Dan Return On Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2015-2019) . . *Jurnal EMBA*, 1029-1038.
- [11] Darmayanti, N. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Study Kasus Perusahaan Lq-45 Di Bei Tahun 2013-2017). *J-MACC : Journal of Management and Accounting*.





- [12] Deasy F, W. (2022). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Return Saham Dengan Pendekatan Rgec Pada Bank Swasta Nasional Devisa Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017 - 2019. *Jurnal Teori Akuntansi dan Keuangan*.
- [13] Eneng M, E. M. (2018). Pengaruh Price Earning Ratio (Per) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2017. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi*.
- [14] Erick R, R. A. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Assets (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA*, 1296-1305.
- [15] Eva P, A. J. (2019). Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Industri Consumer Goods Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode 2014-2018. *Jurnal Fidusia*.
- [16] Evelyn R, T. L. (2020). Pengaruh Eps, Pbv, Per, Dan Profitability Terhadap Return Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 1138-1146.
- [17] Feti A, M. W. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Idx 30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 11-20.
- [18] Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews
- [19] Hartono, Jogyanto. (2003). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi kelima. Yogyakarta: BPE
- [20] Januardin, S. W. (2020). Pengaruh DER, NPM, dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*.
- [21] Justita D, F. V. (2020). Pengaruh Return On Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Current Ratio (Cr) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ristansi: Riset Akuntansi*, 10-23.
- [22] Keisya L, V. I. (2021). Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal EMBA*, 764-775.
- [23] Laras S, R. B. (2021). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan*, 43-52.
- [24] Lubis, P. R. (2021). *The Effect of Fundamental Factor Analysis on Blue Chips Stock Returns on the Indonesia Stock Exchange*. *Journal of Management Science (JMAS)*, 43-52.
- [25] Maman S, H. F. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Non Performing Loan Terhadap Return Saham Emiten Bursa Efek Indonesia Subsektor Perbankan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21-31.
- [26] Marsintauli, F. (2019). Analisis Pengaruh Roe, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi Dan Tingkat Kurs Terhadap Return Saham. *Jurnal Becoss*, 99-107.
- [27] Meyvi F, H. R. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*.
- [28] Nasar B, Y. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45. *YUME : Journal of Management*, 232-244.
- [29] Rahmawati, D. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*.
- [30] Rajindra, G. B. (2020). *Financial Performance Analysis of Shares Returns in Cosmetics and Household Purposes Companies (Studies on companies listed on the Indonesian Stock Exchange)*. *International Journal of Health, Economics, and Social Sciences*.
- [31] Rihfenti E, C. P. (2018). Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap Return Saham. *Jurnal Sosial Humaniora Dan Pendidikan*.





- [32] Riri Q, E. T. (2021). Pengaruh Indikator Makroekonomi, Kinerja Keuangan Dan Harga Saham Terhadap Return Saham: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Idx30 Di Bei 2015-2019. *Jurnal Manajemen*.
- [33] Riska L, K. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap . Return Saham (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Di Bei) *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- [34] Setia, M. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*.
- [35] Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasar Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Equilibrium*, 48-58.
- [36] Sugiono, 2010. "Metode Penelitian Bisnis". Bandung: Alfabeta.
- [37] Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- [38] Syafira W, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial, Politik & Humaniora*.
- [39] Wadudi W, A. M. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Kemampulabaan Terhadap Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen*.
- [40] Yafez R, A. R. (2022). Apakah Efek Pandemi Covid-19 Meningkatkan Return Saham Perusahaan Teknologi ?. *Jurnal Ecogen*, 194-202.
- [41] Yusra, M. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan , Trading Volume, Nilai Kapitalisasi Pasar, Harga Saham, Dan Trading Day Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 65-74.

