

The Influence of Fundamental Analysis on Stock Returns in Indonesian Capital Market (Study of Consumer Goods Industry Sector Companies in 2018-2021)

Pengaruh Analisis Fundamental Perusahaan Terhadap *Return Saham* dalam Pasar Modal Indonesia (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi Tahun 2018-2021)

Marco Susanto^{1*}, Felisia Christin², Catherine³, Ferdinand Napitupulu⁴, Hantono⁵

Universitas Prima Indonesia^{1,2,3,4}

Universitas Pelita Harapan Medan⁵

marcosusantoo@gmail.com¹, felisiachristin@gmail.com², catherinecuangg@gmail.com³

ferdinandnapitupulu@unprimdn.ac.id⁴, hantono_78@yahoo.com⁵

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to test whether Accounting Profit, Cash Flow, Leverage and Dividend Policy have an influence on Stock Returns. This research was conducted at consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 – 2021 with a study population of sixty-six (66) companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used purposive sampling technique and then obtaining a sample of thirty-five (35) companies. The data used are the financial statements of each sample company which are published at www.idx.co.id. The research method used is descriptive method and multiple linear regression analysis method. The results of the study show that partially Cash Flow, Leverage and Dividend Policy have significant effect on Stock Returns but Accounting Profit have no significant effect on Stock Returns. Variable Accounting Profit, Cash Flow, Leverage and Dividend Policy simultaneously have a significant effect on Stock Returns in consumer goods industry sector listed on Indonesia Stock Exchange in 2018-2021.

Keywords: Accounting Profit, Cash Flow, Leverage, Dividend Policy, Stock Returns

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah Laba Akuntansi, Arus Kas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018–2021 dengan populasi penelitian sebanyak enam puluh enam (66) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* lalu diperoleh sampel sebanyak tiga puluh lima (35) perusahaan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dari masing–masing perusahaan sampel yang dipublikasikan di www.idx.co.id. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan metode analisis regresi linear berganda. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Arus Kas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* sedangkan Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Secara simultan Laba Akuntansi, Arus Kas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021.

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

1. Pendahuluan

Pasar modal secara umum merupakan tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan untuk jangka panjang (Samsul, 2015:57). Di Indonesia pasar modal diatur dalam Undang-Undang nomor 8 Tahun 1995 yang meliputi tempat penawaran umum dan perdagangan efek. Tujuan investor menanamkan modalnya ke perusahaan yaitu untuk memperoleh *return* saham yang maksimal. Bursa Efek Indonesia sebagai fasilitator perdagangan efek terbagi atas beberapa sektor perusahaan. Sektor manufaktur khususnya sektor industri konsumsi yang mendapat dukungan pemerintah seperti adanya peningkatan dan pengembangan industri padat karya dalam ekspor dan SDM

mengalami perkembangan yang pesat sebagai sektor yang sangat diperlukan oleh masyarakat. Kinerja perusahaan sektor konsumsi selama tahun 2020-2021 yang mengalami penurunan akibat pandemi mengakibatkan *return* saham perusahaan semakin menurun. Investor membeli saham tentu dengan harapan memperoleh *return* tinggi selama berinvestasi. *Return* saham merupakan faktor yang sangat penting untuk diperhatikan oleh investor karena menunjukkan kinerja emiten dan pergerakan harga saham dalam mencapai keuntungan perusahaan. Harga saham dalam sektor industri konsumsi yang cenderung mengalami kenaikan, namun akibat pandemi covid-19 selama tahun 2019-2021 terjadi fenomena penurunan *return* saham yang signifikan dengan rata-rata indeks saham terkoreksi hingga 20,11% dibandingkan tahun 2018. Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal diupayakan agar dapat terwujud dengan menggunakan analisis yang berkaitan dengan analisis fundamental perusahaan untuk mengukur *return* saham perusahaannya.

Pada analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Suryani dan Susliyanti (2020) berpendapat bahwa “analisis fundamental mempelajari data historis keuangan suatu perusahaan sebagai nilai intrinsik dari saham. Analisis fundamental dapat dibagi menjadi empat yaitu laba akuntansi, arus kas, *leverage* dan kebijakan dividen. Pemahaman atas analisis ini berguna untuk mengetahui saham mana yang tumbuh sehingga dapat meminimalkan risiko penurunan *return* saham.”

Laba akuntansi termasuk dalam elemen laporan keuangan yang memuat informasi keuangan yang penting (Ginting dkk.,2021). “Bertambah besarnya laba akuntansi maka semakin produktif kinerja perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi. Permasalahan yang terjadi pada laba akuntansi adalah perusahaan yang memiliki laba bersih yang meningkat, namun tidak terjadi kenaikan harga saham sehingga tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan”. Adapun faktor lain yang memberi pengaruh terhadap *return* saham ialah arus kas perusahaan.

Sebagaimana yang telah disebutkan di atas, maka arus kas adalah informasi yang memuat tentang dana kas yang masuk dan keluar dari suatu perusahaan dalam satu periode akuntansi tertentu. Tingginya arus kas menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi kinerja yang baik sehingga keuntungan yang dihasilkan pun optimal. Permasalahan yang terjadi dalam arus kas ialah terdapat fenomena perusahaan yang melakukan pemborosan arus kas dalam pembiayaannya sehingga arus kas operasi menurun. Berkurangnya arus kas operasi dapat menghambat kinerja dan proses produksi dalam perusahaan sehingga laba akan menurun dan *return* saham akan ikut menurun pula.

Investor juga dapat menganalisa *return* saham melalui *leverage*. “*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan” (Sachiyudin, 2019). Sumber dana perusahaan dapat berasal dari hutang maupun dari modal perusahaan yang dapat meningkatkan keuntungan apabila dikelola secara baik oleh perusahaan. Dalam hal ini yang harus diperhatikan ialah pembiayaan dengan hutang akan menimbulkan beban bunga dimana suku bunga kredit yang tinggi akan memberatkan perusahaan dalam jumlah besar sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan dan menyebabkan *return* saham perusahaan menurun.

Parameter analisis fundamental yang terakhir adalah kebijakan dividen. “Kebijakan dividen adalah pertimbangan yang dilakukan oleh perusahaan terkait laba dalam satu periode yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham” (Kusumawardhani dan Sapari, 2021). Pembagian dividen merupakan salah satu masalah yang sulit yang terjadi dalam perusahaan karena adanya perbedaan kepentingan manajemen dengan investor. Pertimbangan perusahaan dalam menggunakan kebijakan dividen sebagai penentu laba ditahan atau sumber modal dalam operasional untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sementara pembagian dividen kepada investor akan berdampak terhadap pengurangan laba yang ada dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai dividen dapat menyebabkan *return* saham

meningkat karena minat investor menanamkan modal semakin tinggi dan harga saham pun akan meningkat.

Tabel 1. Data Fenomena

Kode	Tahun	Laba Bersih	Arus Kas	Hutang	Jumlah Dividen	Return Saham
HRTA	2018	123.393.863.438	21.877.704.684	444.308.333.455	27.631.574.400	0,03
	2019	149.990.636.633	224.887.295.509	1.099.943.156.591	32.236.836.800	-0,35
	2020	171.084.530.868	646.779.056.291	1.472.553.226.961	36.842.099.200	0,22
	2021	194.432.397.219	398.559.548.486	1.962.521.802.121	36.842.099.200	-0,13
HOKI	2018	128.846.079.052	7.395.470.836	195.678.977.792	14.200.138.260	1,12
	2019	159.504.296.665	105.224.199.992	207.108.590.481	26.140.929.100	0,29
	2020	68.752.287.446	78.181.287.748	244.363.297.557	28.635.668.400	0,07
	2021	35.813.574.620	13.949.428.441	320.458.715.888	9.677.752.680	-0,82
KINO	2018	150.116.045.042	160.526.205.538	1.405.264.079.012	38.571.430.500	0,32
	2019	515.603.339.649	17.379.083.127	1.992.902.779.331	81.248.575.500	0,23
	2020	113.665.219.638	71.182.500.389	2.678.123.608.810	147.142.864.500	-0,21
	2021	100.649.538.230	591.719.438.701	2.683.168.655.955	34.705.602.245	-0,25

Berdasarkan pemaparan dan tabel diatas maka data yang diperoleh peneliti dengan tabel fenomena yang ada diantaranya terjadi pada "PT Hartadinata Abadi (HRTA) Tbk laba bersih pada tahun 2021 sebesar Rp 194.432.397.219 mengalami peningkatan dari tahun 2020 sebesar Rp 171.084.530.868 sedangkan *return* saham yang diperoleh menurun pada tahun 2021 sebesar -0,13 dari tahun 2019 sebesar 0,22. Sedangkan jumlah hutang pada tahun 2020 sebesar Rp 1.472.553.226.961 meningkat dari tahun 2019 sebesar Rp 1.099.943.156.591 tetapi *return* saham mengalami kenaikan pada tahun 2020 sebesar 0,22 dari tahun 2019 sebesar -0,35. Ini bertolak belakang dengan teori yang mengemukakan apabila laba bersih naik maka *return* saham juga akan naik dan apabila hutang meningkat maka *return* saham akan menurun. Hal serupa juga terjadi pada PT. Buyung Poetra Sembada (HOKI) Tbk mengalami kenaikan arus kas pada tahun 2019 sebesar Rp 105.224.199.992 dari tahun 2018 sebesar Rp 7.395.470.836 tetapi *return* saham mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 0,29 dari tahun 2018 sebesar 1,12. Berdasarkan pemaparan ini juga bertolak belakang dengan teori bahwa apabila arus kas mengalami kenaikan maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan. Pada PT Kino Indonesia Tbk (KINO), jumlah dividen mengalami kenaikan pada tahun 2020 sebesar Rp 147.142.864.500 dari tahun 2019 sebesar Rp 81.248.575.500 tetapi *return* saham mengalami penurunan sebesar -0,21 dari tahun 2019 sebesar 0,23. Berdasarkan pemaparan ini juga bertolak belakang dengan teori bahwa semakin meningkat jumlah dividen maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan."

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul: "Pengaruh Analisis Fundamental Perusahaan Terhadap *Return* Saham dalam Pasar Modal Indonesia (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi Tahun 2018-2021)".

2. Tinjauan Pustaka

Teori Laba Akuntansi

Menurut (Sitanggang, dkk, 2022) "Laba akuntansi adalah suatu indikator yang harus diperhatikan oleh para penanam modal untuk mengetahui kemampuan pengelolaan keuangan perusahaan."

$$\text{Laba Akuntansi} = \frac{EAT_t - EAT(t-1)}{EAT(t-1)}$$

Teori Arus Kas

Menurut (Kandami, dkk, 2022) "Arus kas merupakan salah satu komponen laporan keuangan yang memiliki arti penting dalam penilaian harga saham perusahaan terhadap *return* yang akan didapatkan."

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{AKOt - AKO(t-1)}{TA (t-1)}$$

Teori Leverage

“Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset” (Sachiyudin, 2019).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teori Kebijakan Dividen

Menurut Kusumawardhani (2021), yang menyatakan bahwa “Kebijakan dividen merupakan pertimbangan yang dilakukan oleh perusahaan terkait laba yang diterima dalam satu periode yang akan diberikan dalam bentuk dividen pada masa yang akan datang.”

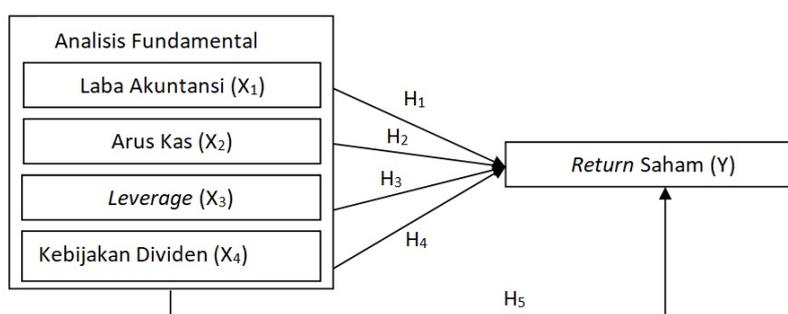
$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}$$

Teori Return Saham

“Return Saham adalah tingkatan pengembalian jumlah saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham melalui suatu portofolio.” (Anam dkk, 2021).

$$RS = \frac{Pt - P(t-1)}{P(t-1)}$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1 . Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

- H₁ : “Laba Akuntansi berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri konsumsi tahun 2018-2021”
- H₂ : “Arus Kas berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri konsumsi tahun 2018-2021”
- H₃ : “Leverage berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri konsumsi tahun 2018-2021”
- H₄ : “Kebijakan Dividen berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industry konsumsi tahun 2018-2021”
- H₅ : “Laba Akuntansi, Arus Kas, Leverage dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri konsumsi tahun 2018-2021”

3. Metode Penelitian

Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 66 perusahaan. Sedangkan penentuan sampel menggunakan kriteria sebagai berikut:

Tabel 2. Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan industri konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021	66
2	Perusahaan industri konsumsi yang tidak terdaftar di BEI selama periode 2018-2021	(15)
3	Perusahaan industri konsumsi yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit secara berturut-turut selama periode 2018-2021	(4)
4	Perusahaan industri konsumsi yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2018-2021	(12)
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel		35
Total perusahaan yang menjadi data observasi (35 x 4 tahun)		140

Teknik Pengumpulan Data

“Kami menggunakan studi dokumentasi yang dikumpulkan datanya untuk meneliti setiap sampel yang diambil dari laporan keuangan perseroan yang diterbitkan di BEI tahun 2018-2021.”

Jenis dan Sumber Data

Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dari tahun 2018-2021 yang diterbitkan melalui BEI.

Metode Analisis Data Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik meliputi “uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi.” Adapun pengujian asumsi klasik dilakukan melalui *software* SPSS.

Uji Normalitas

“Uji normalitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi data telah terdistribusi normal atau tidak, pengujian ini dicoba dengan menganalisis grafik *normal probability plot* dan *Kolmogorov-Smirnov* dengan ketentuan nilai signifikan $> 0,05$ ” (Sugiyono, 2017).

Uji Multikolinearitas

Menurut (Bahri, 2018) “Uji Multikolinearitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah akan ditemukan adanya korelasi antar variabel independen pada model regresi. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan VIF antara variabel independen. Nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 adalah petunjuk tidak adanya multikolinearitas dalam model regresi.”

Uji Heteroskedastisitas

“Digunakan untuk menganalisis adanya ketidaksamaan antara varian residual pengamatan di model regresi linear. Syarat model regresi tak berlangsung heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik *Scatterplot* dan uji *Glejser*” (Bahri, 2018:180).

Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi mempunyai tujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi diantara kesalahan residual di periode t dengan periode t -1” (Bahri, 2018:175).

Model Analisis Data Penelitian

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program statistik SPSS. Dan juga rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

- Y = Return Saham
- a = Konstanta
- b1, b2, b3, b4 = Koefisien regresi
- X₁ = Laba Akuntansi
- X₂ = Arus Kas
- X₃ = Leverage
- X₄ = Kebijakan Dividen
- e = Standard Error

Pengujian Hipotesis Secara Parial

Menurut (Ghozali, 2018) “Uji Statistik T digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual atau parsial.” Kriteria pengambilan adalah sebagai berikut :

- a) “Jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.”
- b) “Jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen..”

Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Menurut Ghozali (2018:99) “Uji F-Test merupakan salah satu uji yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh variabel – variabel independen secara bersamaan (simultan) mempengaruhi variabel dependen.” Kriteria pengambilan sebagai berikut.

- a) “Jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.”
- b) “Jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima, artinya variabel independent secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.”

4 . Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Berikut ini hasil pengujian statistik deskrptif dapat dilihat pada tabel di bawah.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Laba_Akuntansi	140	-3,25	5,31	,2099	1,19742
Arus_Kas	140	-,30	2,00	,0371	,22847
Leverage	140	,12	13,55	1,1344	1,68153
Kebijakan_Dividen	140	-3,43	8,03	,5237	1,07153
Return_Saham	140	-,87	2,18	-,0077	,38393
Valid N (listwise)	140				

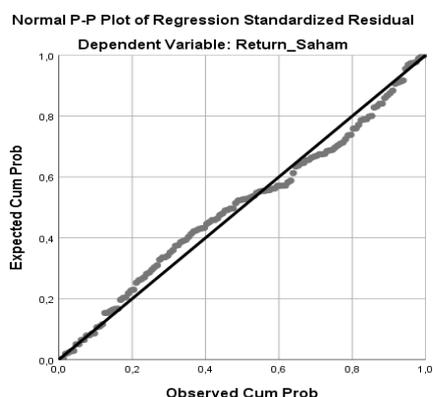
Uji diatas didapatkan bahwa:

- a. "Laba akuntansi memiliki nilai minimum sebesar -3,25 yang diperoleh PT Kedaung Indah Can Tbk dan nilai maksimum sebesar 5,31 yang diperoleh oleh PT Wisnilak Inti Makmur Tbk, nilai rata-rata 0,2099 dan standar deviasi sebesar 1,19742."
- b. "Arus kas memiliki nilai minimum sebesar -0,3 yang diperoleh PT Merck Tbk dan nilai maksimum sebesar 2 diperoleh oleh PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, nilai rata-rata 0,0371 dan standar deviasi sebesar 0,22847."
- c. "Leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,12 yang diperoleh PT Campina Ice Cream Tbk dan nilai maksimum sebesar 13,55 diperoleh oleh PT Prasadha Aneka Niaga Tbk, nilai rata-rata 1,1344 dan standar deviasi sebesar 1,68153."
- d. "Kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar -3,43 yang diperoleh PT Kedaung Indah Can Tbk dan nilai maksimum sebesar 8,03 diperoleh oleh PT Chitose Internasional Tbk, nilai rata-rata 0,5237 dan standar deviasi sebesar 1,07153."
- e. "Return saham memiliki nilai minimum sebesar -0,87 yang diperoleh PT Indofarma Tbk dan nilai maksimum sebesar 2,18 yang diperoleh PT Prasadha Aneka Niaga Tbk, nilai rata-rata -0,0077 dan standar deviasi sebesar 0,38393."

Uji Asumsi Klasik

Berikut pengujian asumsi klasik dijalankan meliputi "uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi".

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas P-Plot

Pada gambar 2 dapat diketahui "dengan adanya titik-titik data yang menyebar mengikuti serta mendekati garis sumbu maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal."

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		140
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,30734540
Most Extreme Differences	Absolute	,063
	Positive	,063
	Negative	-,058
Test Statistic		,063
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 Olah Data SPSS

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan “nilai signifikansi sebesar 0,2 memiliki nilai > 0,05 artinya data terdistribusi normal.”

Uji Multikolinearitas

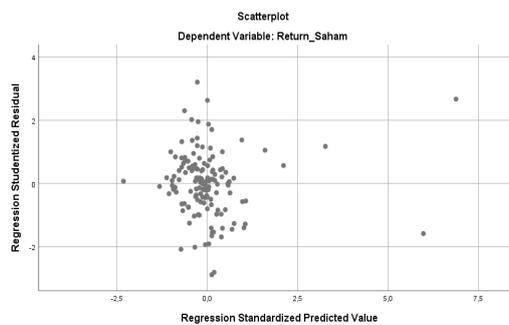
Table 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Laba_Akuntansi	,995	1,005
	Arus_Kas	,951	1,051
	Leverage	,946	1,057
	Kebijakan_Dividen	,996	1,004

a. Dependent Variable: Return_Saham

Dari tabel 5 terlihat bahwa “nilai *tolerance* dengan variabel laba akuntansi, arus kas, *leverage* dan kebijakan dividen > 0,10 sedangkan nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.”

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot

Dari gambar 3 uji *scatterplot* terlihat bahwa “titik-titik data tidak membentuk pola tertentu maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.”

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,217	,023		9,442	,000
	Laba_Akuntansi	-,006	,014	-,035	-,412	,681
	Arus_Kas	,065	,077	,072	,840	,402
	Leverage	,020	,011	,160	1,859	,065
	Kebijakan_Dividen	-,024	,016	-,123	-1,465	,145

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan tabel 6, maka dapat diketahui bahwa “semua variabel memiliki nilai signifikansi > 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.”

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,599 ^a	,359	,340	,31187	2,120

a. Predictors: (Constant), Kebijakan_Dividenden, Laba_Akuntansi, Arus_Kas, Leverage

b. Dependent Variable: Return_Saham

Dari tabel 7 didapatkan hasil Durbin-Watson sebesar 2,120 maka dapat diketahui bahwa tidak adanya autokorelasi yang didasarkan pada nilai $DU < DW < 4-DU$ yaitu $1,7830 < 2,120 < 2,217$.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,080	,035		-2,270	,025
	Laba_Akuntansi	,041	,022	,126	1,829	,070
	Arus_Kas	,744	,119	,443	6,270	,000
	Leverage	,058	,016	,255	3,594	,000
	Kebijakan_Dividenden	-,057	,025	-,159	-2,299	,023

a. Dependent Variable: Return_Saham

$$\text{Return Saham} = -0,080 + 0,041 \text{ LA} + 0,744 \text{ AKO} + 0,058 \text{ Lev} - 0,057 \text{ KD}$$

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut.

- “Nilai konstanta sebesar -0,080 artinya bahwa apabila laba akuntansi, arus kas, *leverage* dan kebijakan dividen dianggap konstan, maka *return* saham sebesar -0,080.”
- “Nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,041 diartikan apabila setiap kenaikan laba akuntansi sebesar 1 satuan pada kondisi variabel lain dianggap konstan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,041.”
- “Nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,744 diartikan apabila setiap kenaikan arus kas sebesar 1 satuan pada kondisi variabel lain dianggap konstan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,744.”
- “Nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,058 diartikan apabila setiap kenaikan *leverage* sebesar 1 satuan pada kondisi variabel lain dianggap konstan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,058.”
- “Nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar 0,057 diartikan apabila setiap kenaikan kebijakan dividen sebesar 1 satuan pada kondisi variabel lain dianggap konstan maka *return* saham akan menurun sebesar 0,057.”

Pengujian Hipotesis Uji Parsial (Uji T)

Tabel 9. Hasil Pengujian Hipotesis uji T

		Coefficients ^a			
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t Sig.
1	(Constant)	-,080	,035		-2,270 ,025
	Laba_Akuntansi	,041	,022	,126	1,829 ,070
	Arus_Kas	,744	,119	,443	6,270 ,000
	Leverage	,058	,016	,255	3,594 ,000
	Kebijakan_Dividen	-,057	,025	-,159	-2,299 ,023

a. Dependent Variable: Return_Saham

Penjelasan hasil uji t :

1. “Variabel laba akuntansi menghasilkan nilai t_{hitung} 1,829, t_{tabel} 1,97769 dengan signifikan 0,070. Maka hasil perbandingan pada variabel ini adalah $1,829 < 1,97769$ dan $0,070 > 0,05$ dengan kesimpulan laba akuntansi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham.”
2. “Variabel arus kas menghasilkan nilai t_{hitung} 6,270, t_{tabel} 1,97769 dengan signifikan 0,000. Maka hasil perbandingan pada variabel ini adalah $6,270 > 1,97769$ dan $0,000 < 0,05$ dengan kesimpulan arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.”
3. “Variabel *leverage* menghasilkan nilai t_{hitung} 3,594, t_{tabel} 1,97769 dengan signifikan 0,000. Maka hasil perbandingan pada variabel ini adalah $3,594 > 1,97769$ dan $0,000 < 0,05$ dengan kesimpulan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.”
4. “Variabel kebijakan dividen menghasilkan nilai t_{hitung} -2,299, t_{tabel} 1,97769 dengan signifikan 0,023. Maka hasil perbandingan pada variabel ini adalah $-2,299 < 1,97769$ dan $0,023 < 0,05$ dengan kesimpulan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.”

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 10. Hasil Pengujian Hipotesis Uji F

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F Sig.
1	Regression	7,359	4	1,840	18,915 ,000 ^b
	Residual	13,130	135	,097	
	Total	20,489	139		

a. Dependent Variable: Return_Saham

b. Predictors: (Constant), Kebijakan_Dividen, Laba_Akuntansi, Arus_Kas, Leverage

Berdasarkan tabel 10 didapatkan hasil “nilai F_{hitung} sebesar 18,915 maka dapat disimpulkan $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($18,915 > 2,44$) dan Sig. sebesar 0,000 artinya secara simultan laba akuntansi, arus kas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.”

Pengujian Koefisien Determinasi

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,599 ^a	,359	,340	,31187

a. Predictors: (Constant), Kebijakan_Dividen, Laba_Akuntansi, Arus_Kas, Leverage
b. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan tabel di atas angka koefisien korelasi variabel adalah 0,340. Angka tersebut mengandung arti bahwa “variabel laba akuntansi, arus kas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham sebesar 34% sedangkan sisanya 66% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.”

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginting dkk (2021) yang menyatakan bahwa “ketika variabel laba akuntansi mengalami peningkatan maupun penurunan tidak akan memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena informasi laba bersih setelah pajak terhadap perusahaan sektor konsumsi tidak begitu memiliki peran yang dominan dibandingkan faktor variabel lainnya sehingga tidak dapat dijadikan sebagai acuan utama dalam menilai penurunan maupun peningkatan *return* saham. Selain itu, investor mungkin tidak terlalu memperhatikan faktor laba akuntansi dalam pengambilan keputusan terkait *return* saham dibandingkan faktor fundamental perusahaan lainnya.

Pengaruh Arus Kas terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ander dkk (2021) yang menyatakan bahwa “kas yang semakin tinggi dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable* karena arus kas operasi dapat mencerminkan kas yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga kegiatan operasional perusahaan dapat dibiayai dengan baik pula. Dalam hal ini akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor terkait kinerja operasional perusahaan di masa mendatang akan mamSpu dikelola oleh manajemen secara efektif dalam menghasilkan keuntungan dan aktivitas arus kas yang lancar sehingga akan mempengaruhi kenaikan harga saham dan *return* saham perusahaan.”

Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariani (2019) yang menyatakan bahwa “tingkat hutang yang meningkat menunjukkan modal pinjaman dari kreditor yang semakin tinggi untuk digunakan sebagai investasi pada aktiva perusahaan agar menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi maka risikonya juga tinggi begitu juga dengan keuntungan yang didapat akan tinggi pula. Ketika manajemen perusahaan mampu menggunakan sumber dana dari hutang dengan kinerja perusahaan yang lebih efektif dalam pengelolaannya maka hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham akan meningkat begitu pula dengan *return* saham perusahaan.”

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Maharani (2022) yang menyatakan bahwa “pembayaran dividen yang tinggi dibagikan perusahaan akan menyebabkan beban bagi perusahaan dan kehilangan biaya untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan dan peluang investasi terutama pada masa pandemi dimana laba bersih yang dihasilkan perusahaan menurun. Tingkat aliran dividen yang tinggi terutama pada perusahaan yang sedang berkembang akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Hal ini akan memperburuk kondisi perusahaan dalam pembiayaannya sehingga harga saham akan menurun dan *return* saham akan ikut menurun pula.”

Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sebesar 34%.

5. Penutup

Berikut ini kesimpulan dari penelitian yang dilakukan adalah:

1. Laba akuntansi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.
2. Arus kas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018- 2021.
3. *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018- 2021.
4. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.
5. Laba akuntansi, arus kas, *leverage* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sebesar 34%.

Bagi perusahaan diharapkan dapat membantu perusahaan sebagai referensi dalam upaya peningkatan *return* saham dalam mengantisipasi tingginya risiko saham perusahaan di masa mendatang. Bagi peneliti yang ingin melanjutkan atau melakukan penelitian ulang disarankan dapat menambah atau mengganti variabel bebas lain dari luar variabel yang akan diteliti sehingga hasil yang diperoleh bisa dikembangkan.

Daftar Pustaka

- Anam, K., Nurfadillah, M., dan Fauziah, F. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Indonesia. *Jurnal Daya Saing*, 7(3), 319-329.
- Ander, K. L., Ilat, V., dan Wokas, H. N. (2021). Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(1).
- Ariani, K. A. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2012-2017). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.
- Bahri, Syaiful. 2018. *Metode Penelitian Bisnis – Lengkap Dengan Teknik Pengolahan Data SPSS*. ANDI: Yogyakarta.

- Bursa Efek Indonesia. Indeks Laporan Keuangan Tahun 2019-2021 Perusahaan Sektor Konsumsi.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Semarang: Bada Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, W. A., Dianto, K., Celvina, dan Lorenza, B. (2021). Pengaruh Total Arus Kas, Laba Akuntansi dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food dan Beverage* yang Terdaftar di BEI. *Warta Dharmawangsa*, 15(1), 29-45.
- Kandami, F. F., Andriati, H. N., dan Matani, C. D. (2022). Pengaruh earnings, arus kas, ukuran perusahaan, ROI dan DER terhadap return saham. In *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 4(1), 124-133.
- Kusumawardhani, F. E. N., & Sapari. (2021). Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(3).
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Return on Asset* dan *Return on Equity* Terhadap *Return Saham*. *Papatung: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 60-69.
- Sachiyudin, A. (2019). Analisis Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Prosiding 2nd Business and Economics Conference in Utilizing of Modern Techonology*.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Sitanggang, T. N., Sipahutar, H., dan Wau, T. H. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Net Profit Margin, dan Tingkat *Leverage* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2020. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(2), 833-843.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Suryani dan Susliyanti, E. D. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, Laba Akuntansi dan Nilai Pasar Saham Ditinjau dari Analisis Fundamental Terhadap Tingkat *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2017. *Jurnal Optimal*, 17(1), 129-148.