

## Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas, Laba Akuntansi dan Risiko Sistematika Terhadap *Return Saham*

Bryan Genisius Rolando<sup>1\*</sup>, Ratih Qadarti Anjilni<sup>2</sup>  
<sup>1,2</sup> Universitas Pamulang, Indonesia

Alamat: Jalan Suryakencana No.1, Pamulang Bar., Kec.Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Banten 15417

\*Korespondensi: [bryanrolando212@gmail.com](mailto:bryanrolando212@gmail.com)

**Abstract.** *This research is motivated by the existence of a capital market that has experienced very good growth and development. The capital market has an important role in a country's economy so that the capital market has a significant impact on the country and the capital market has become a financial center. The purpose of this study is to test whether cash flow, accounting profit and systematic risk affect stock returns in food and beverage sub-sector companies. The data collection technique is a documentation technique. The research sample is a food and beverage sub-sector company listed in 2019-2023. The sampling technique uses purposive sampling, which is based on certain criteria so that 24 companies are obtained as research samples. The data used in this study are secondary data in the form of financial reports. Data analysis uses multiple regression analysis processed using the Econometric Views (EViews) program. The data analysis technique used in this study is panel data regression with a random effect model. The results of this research test indicate that cash flow, accounting profit and systematic risk simultaneously affect stock returns in food and beverage sub-sector companies. Partially, accounting profit has a significant effect on stock returns, while cash flow and systematic risk do not affect stock returns in food and beverage sub-sector companies.*

**Keywords:** *Cash Flow, Accounting Profit, Systematic Risk, Stock Returns, Food and Beverage*

**Abstrak.** Penelitian ini dilatar belakangi dengan adanya pasar modal yang mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang sangat baik. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara sehingga pasar modal memberikan dampak yang cukup signifikan bagi negara dan pasar modal telah menjadi pusat finansial. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah arus kas, laba akuntansi dan risiko sistematika berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan sub-sektor *food and beverage*. Teknik pengumpulan data berupa teknik dokumentasi. Sampel penelitian adalah perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang tercatat pada tahun 2019-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sehingga diperoleh 24 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Analisis data menggunakan analisis regresi berganda yang diolah menggunakan program *Econometric Views* (EViews). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan *random effect model*. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan arus kas, laba akuntansi dan risiko sistematika berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan sub-sektor *food and beverage*. Secara parsial laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return saham* sedangkan arus kas dan risiko sistematika tidak berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan sub-sektor *food and beverage*.

**Kata kunci:** Arus Kas, Laba Akuntansi, Risiko Sistematika, *Return Saham, Food and Beverage*

### 1. LATAR BELAKANG

Pasar modal mempunyai pengaruh yang sangat besar bagi perekonomian suatu negara sehingga pasar modal memberikan dampak yang sangat signifikan bagi suatu negara dan pasar modal telah menjadi pusat ekonomi. Semakin berkembangnya pasar modal dalam suatu negara maka investor tidak ragu untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan-perusahaan yang memberikan imbalan yang tinggi kepada investor. Pasar modal berfungsi sebagai sarana penyaluran dana masyarakat ke berbagai industri sehingga kegiatan

investasi usaha dapat dilakukan dalam bentuk surat berharga. “Dalam membuat keputusan investasi, investor sangat membutuhkan informasi yang akurat hal ini disebabkan karena investor mempunyai harapan ingin mendapatkan keuntungan (*return*) berupa *capital gain* maupun *dividend*” (Nursita, 2021).

Penelitian ini dilakukan karena adanya Perusahaan *go public* atau yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia terjadi penurunan harga saham. Fenomena saat ini terjadi pada salah satu perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* sub-sektor *Food & Beverage* yang mengalami penurunan harga saham yang dilansir oleh [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com) pada tanggal 22 February 2023 jam 16:50 WIB memberitakan “bahwa Saham PT Champ Resto Indonesia Tbk (ENAK) menjadi sedikit dari sekian emiten pengelola restoran yang aktif diperdagangkan di bursa saat ini meski valuasinya yang tergolong mahal. Rerata volume transaksi harian (volume MA 20) saham ENAK mencapai 3,27 juta saham dengan rerata nilai transaksi Rp 4,76 miliar. Melantai di bursa sejak setahun lalu, tepatnya 8 Februari 2022, saham ENAK sempat melambung tinggi hingga menyentuh level tertingginya di angka Rp2.300/saham pada 14 Oktober 2023. Ini sebelum akhirnya harga saham emiten pengelola restoran Raa Cha (Suki and BBQ), masakan Jepang Gokana, serta cafe viral Monsieur Spoon tersebut merosot ke posisi Rp1.180/saham pada 17 Februari 2023. Hanya saja, kendati harga saham sudah anjlok 48,70% dari level tertingginya atau minus 35,34% sepanjang 2023 (YtD), valuasi saham ENAK masih terbilang mahal, baik secara aturan praktis (*rule of thumb*) rasio multiples maupun dibandingkan dengan peers dan sektor.” ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com))

Salah satu informasi penting untuk menilai perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan menggambarkan kinerja suatu perusahaan yang merupakan hasil serangkaian proses dengan mengorbankan sumber daya. Laba dan arus kas adalah parameter kinerja perusahaan yang dilihat oleh kreditor dan investor. Laporan arus kas merinci arus kas masuk dan keluar dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode waktu tertentu. Lee et. al. (2001:242) “menyatakan bahwa informasi yang disajikan arus kas lebih bermanfaat dalam menilai atau menganalisis keputusan, baik tentang investasi saham maupun tujuan peramalan arus kas lainnya.”

Arus kas (*Cash Flow*) adalah Laporan keuangan yang menunjukkan pengaruh kas dari transaksi kegiatan operasi, aktivitas transaksi investasi dan kegiatan transaksi pembiayaan atau pendanaan. Ini juga menunjukkan kenaikan atau penurunan bersih kas perusahaan selama periode waktu tertentu. Penelitian yang dilakukan oleh Meta Nursita (2021) arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, dimana investor berpendapat bahwa arus kas dari aktivitas operasi mengandung informasi yang menunjukkan kemampuan

perusahaan untuk menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa menggunakan pendanaan luar. sesuai dengan pernyataan yang tertuang dalam PSAK No.2 paragraf 12 (revisi tahun 2017), “bahwa arus kas aktivitas operasi digunakan investor sebagai dasar tolak ukur keputusan investasi.”

Laba sering kali menjadi sumber utama yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Data laba akuntansi dapat berfungsi sebagai panduan untuk pilihan manajemen di tahun-tahun mendatang dan sebagai ukuran efektivitas dan keberhasilan. Sebuah perusahaan akan menarik minat investor yang akan berinvestasi jika menghasilkan jumlah laba yang cukup besar.

Risiko sistematis dapat diukur dengan beta. Beta adalah nilai yang terdapat dalam suatu saham yang digunakan sebagai ukuran sensitivitas atau kepekaan suatu saham terhadap pergerakan pasar. Beta adalah ukuran risiko yang didasarkan pada hubungan antara return pasar dan return saham. *Capital gain (loss)* dan *yield* merupakan Perhitungan dari *return* saham. *Capital gain (loss)* adalah selisih antara nilai dari saham yang dibeli dan nilai dari saham yang dijual. Penghasilan yang didapat dari *capital gain* karena harga jual saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya. Dan sebaliknya, jika harga jual saham lebih rendah dari harga beli maka disebut dengan *capital loss*. Sedangkan *yield* adalah pembagian keuntungan bersih badan usaha kepada pemegang saham melalui rapat umum pemegang saham. Beberapa penelitian dibidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham. Laporan arus kas (*statement of cash flow*) adalah contoh informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk memperkirakan return saham . Pendapatan dan pengeluaran kas pada tahun pelaporan dapat dilihat dengan jelas dalam *statement of cash flow*, yang merupakan sumber informasi yang sangat bermanfaat. Pendapatan dan pengeluaran kas dalam kekuatan koneksi antara arus kas dengan *return* saham digunakan sebagai mengukur kandungan informasi arus kas. Selain berfungsi sebagai ukuran kinerja dan efisiensi, laba juga dapat berfungsi sebagai pengukur pengambilan keputusan manajemen di masa depan. Tingkat pengembalian investasi juga digunakan untuk mengevaluasi keuntungan. Investor di pasar modal memandang suatu perusahaan semakin baik jika semakin banyak keuntungan yang diperolehnya. untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, investor menggunakan laba sebagai sumber utamanya.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: 1) Apakah arus kas, laba akuntansi, dan risiko sistematis, secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2023 ? 2) Apakah arus kas berpengaruh terhadap *return*

saham pada perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2023 ? 3) Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2023 ? 4) Apakah risiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2023 ?

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian sebagai berikut : 1). Untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh secara simultan arus kas, laba akuntansi, dan risiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2023. 2). Untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh secara simultan arus kas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2023. 3). Untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh secara simultan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2023. 4). Untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh secara simultan risiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2023.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### **Teori Sinyal**

“*Signalling theory* merupakan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan (Nursita,2021).” Teori sinyal berkaitan tentang pemahaman bagaimana suatu sinyal tertentu dapat memberikan manfaat lebih besar daripada sinyal lainnya berkaitan dengan teori sinyal. “*Signalling theory* adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham (Ander dkk,2021).”

### **Return Saham**

*Return* saham menjadi sebuah sinyal bagi investor sebuah perusahaan karena informasi yang diterima dapat memberikan informasi bagi calon investor agar menanamkan modalnya kedalam perusahaan sehingga harga suatu saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi *return* yang diberikan oleh perusahaan maka para calon investor semakin minat menanamkan modalnya kepada perusahaan, Sebaliknya semakin rendah *return* yang ditawarkan oleh

perusahaan, semakin sedikit calon investor yang akan menanamkan dananya di dalamnya.

### **Arus Kas**

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SPAK) No.2, “pengertian arus kas adalah laporan arus kas masuk dan kas keluar atau setara kas.” Laporan arus kas wajib melaporkan jumlah kas yang ada selama periode tertentu dan diklasifikasikan berdasarkan aktivitas operasi keuangan, investasi, dan pendanaan.

### **Laba Akuntansi**

“PSAK 46 paragraf ketujuh mendefinisikan laba akuntansi adalah laba atau rugi selama satu periode sebelum dikurangi pajak (Andriana dkk, 2016). Pernyataan Standar Akuntansi No. 46 (PSAK 46) tentang Pajak Penghasilan, laba akuntansi adalah laba atau rugi selama suatu periode sebelum dikurangi beban pajak (Nursita, 2021).”

### **Risiko Sistematis**

“Risiko sistematis sebagai bagian dari perubahan aktiva yang dapat dihubungkan dengan faktor umum yang juga disebut sebagai risiko pasar atau risiko yang tidak dapat dibagi (Agrindito dan Indahingwati, 2017).”

### **Pengaruh Arus Kas terhadap Return Saham**

Arus kas yang berasal dari aktivitas sumber penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari penentuan laba bersih yaitu arus kas operasi. Arus kas investasi merupakan arus kas yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan. Dengan melihat arus kas dari aktivitas pendanaan, para pemberi dana dapat dengan mudah memperkirakan klaim yang dibuat oleh pemberi dana untuk perusahaan terhadap arus kas masa depan. Penelitian yang dilakukan oleh Meta Nursita (2021) arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, dimana dapat dinyatakan bahwa investor mempunyai anggapan bahwa arus kas dari aktivitas operasi memiliki kandungan informasi yang merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar sesuai dengan pernyataan yang tertuang dalam PSAK No.2 paragraf 12 (revisi tahun 2017), bahwa arus kas aktivitas operasi digunakan investor sebagai dasar tolak ukur keputusan investasi. Penelitian

yang dilakukan oleh Ardiansyah Japlani (2020) arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham, Karena investor mengartikan arus kas dari aktivitas investasi sebagai sinyal positif, maka dapat dikatakan bahwa investor berasumsi bahwa perubahan arus kas dari aktivitas investasi memiliki kandungan informasi. Oleh karena itu, investor memanfaatkan sepenuhnya informasi yang terkandung dalam arus kas dari aktivitas investasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Purwanti, Endang Masitoh W & Yuli Chomsatu (2015) arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham, dimana secara teori, semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor. Selanjutnya, semakin besar modal perusahaan maka dilihat dari segi keuangan akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Dari penjelasan yang telah diurai tersebut, maka dirumuskan hipotesis seperti demikian:

H1 : Diduga Arus Kas berpengaruh terhadap *Return* Saham

### **Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham**

Laporan laba rugi adalah laporan yang mengukur seberapa sukses perusahaan dalam jangka waktu tertentu (Yocelyn & Yulius 2012). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ander dkk. (2021), peneliti menemukan bahwa laba akuntansi berdampak positif pada return saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Dengan kata lain, variabel laba akuntansi akan meningkat seiring dengan return saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor mengevaluasi return saham di pasar modal dengan menggunakan laba akuntansi sebagai ukurannya dalam menilai *return* saham di pasar modal (terutama di BEI). Dari penjelasan yang telah diurai tersebut, maka dirumuskan hipotesis seperti demikian:

H2 : Diduga Laba Akuntansi berpengaruh terhadap *Return* Saham

### **Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham**

Risiko sistematis adalah risiko yang terkait dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan dan tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko sistematis ini akan berdampak pada seluruh investasi perusahaan. Kepekaan return suatu sekuritas terhadap perubahan return pasar berkorelasi positif dengan beta sekuritas tersebut (Parhusip dan Silalahi, 2017). Menguji pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham menyimpulkan risiko sistematis (beta) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Minat investor akan menurun jika risiko sistematis suatu saham meningkat. Beta (P) adalah ukuran risiko sistematis suatu saham. Oleh karena itu, semakin tinggi beta, semakin tinggi pula

tingkat keuntungan yang diprediksi; semakin rendah return saham, semakin berisiko investasinya (yang diukur dengan koefisien beta).

Dari penjelasan yang telah diurai tersebut, maka dirumuskan hipotesis seperti demikian:

H3 : Diduga Risiko Sistematis Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan Penelitian asosiatif, juga dikenal sebagai "hubungan", adalah jenis penelitian yang bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris tentang hubungan antara dua variabel atau lebih (Nursita, 2017). Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian kuantitatif, khususnya metode pendekatan ilmiah yang melihat realitas sebagai sesuatu yang konkrit, dapat diamati, dapat diklasifikasikan, dan teratur, hubungan variabel bersifat sebab akibat dimana data penelitian berbentuk angka dan statistik digunakan untuk analisis (Mustikawati dkk, 2020). Penelitian asosiatif ini menguji pengaruh arus kas, laba akuntansi dan risiko sistematis terhadap return saham. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dimana data penelitiannya berupa angka-angka dan statistik digunakan untuk analisisnya. Fokus penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah *go public*. Sumber penelitian ini adalah laporan keuangan yang telah diaudit dari tahun 2019-2023 yang diambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), dan beberapa website resmi perusahaan. Bursa Efek Indonesia yang terletak di Gedung Bursa Efek Indonesia Tower 1, Lantai 4, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190. Peneliti memilih Bursa Efek Indonesia karena memiliki kelengkapan dan laporan tahunan yang sudah diaudit yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman dengan tepat waktu. Penelitian ini dimulai pada Maret 2023.

#### **Populasi dan Sampel**

Peneliti mengambil populasi perusahaan industri subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023 karena masyarakat tidak lepas dari makanan dan minuman, sehingga perusahaan-perusahaan ini akan terus mendapatkan keuntungan dari pembelian makanan dan minuman. *Purposive sampling* menjadi landasan strategi pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Karena tidak semua populasi yang akan diteliti memiliki kriteria yang sesuai dengan penelitian ini, maka peneliti menggunakan *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan Sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut untuk periode 2019 - 2023.
2. Perusahaan Sub sektor *Food and Beverage* yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut untuk periode 2019 - 2023.
3. Perusahaan Sub sektor *Food and Beverage* yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan untuk periode 2019 – 2023.
4. Perusahaan Sub sektor *Food and Beverage* yang mengalami laba untuk periode 2019 – 2023.
5. Perusahaan Sub sektor *Food and Beverage* yang memiliki kelengkapan data sesuai dengan variabel yang diteliti.

### Teknik Analisis Data

Metode pengolahan data penelitian dalam format yang mudah dibaca dan ditafsirkan melalui penyederhanaan data dikenal dengan teknik analisis data. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data dengan pendekatan regresi linier berganda sesuai dengan data yang dikumpulkan yaitu data model panel dan akan digunakan aplikasi Eviews versi 9 untuk mengolah datanya.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data dalam statistik deskriptif.

	RETURN_SAH AM	ARUS_K AS	LABA_AKUNTA NSI	RISIKO_SISTEMAT IKA
Mean	-0.028331	-0.663275	0.076595	-0.010563
Maximum	0.446154	5.899208	1.331269	1.795419
Minimum	-0.374194	-5.046066	-0.973374	-1.586565
Std. Dev.	0.161260	1.912691	0.437869	0.623815
Observations	86	86	86	86

Sumber : Data olahan Eviews 9, (data diolah oleh penyusun) 2024

Variabel dependen *return* saham menunjukkan nilai minimum pada *return* saham sebesar -0.374194, nilai maximum pada *return* saham sebesar 0.446154, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0.028331 artinya bahwa jumlah perusahaan yang terjadi perubahan *return* saham sebesar -2,83% dengan standar deviasi sebesar 0.161260 sehingga jika dibandingkan dengan rata-rata, maka diketahui bahwa standar deviasi lebih besar dari rata-rata sebesar  $0.161260 > -0.028331$ , artinya



penyebaran data perusahaan tahun 2019-2023 bervariasi.

Variabel independen arus kas menunjukkan nilai minimum pada arus kas sebesar -5.046066, nilai maximum pada arus kas sebesar 5.899208, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0.663275 dengan standar deviasi sebesar 1.912691. nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa penyebaran data perusahaan pada tahun 2019-2023 bervariasi.

Variabel independen laba akuntansi menunjukkan nilai minimum pada laba akuntansi sebesar -0.973374, nilai maximum pada laba akuntansi sebesar 1.331269, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.076595 artinya bahwa jumlah perusahaan yang terjadi perubahan laba akuntansi sebesar 7,65% dengan standar deviasi sebesar 0.437869 sehingga jika dibandingkan dengan rata-rata, maka diketahui bahwa standar deviasi lebih besar dari rata-rata sebesar  $0.437869 > 0.076595$ , artinya penyebaran data perusahaan pada tahun 2019-2023 bervariasi.

Variabel independen risiko sistematis menunjukkan nilai minimum pada risiko sistematis sebesar -1.586565, nilai maximum pada risiko sistematis sebesar 1.795419, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0.010563 artinya bahwa jumlah perusahaan yang terjadi perubahan risiko sistematis sebesar -1,05% dengan standar deviasi 0.623815 sehingga jika dibandingkan dengan rata-rata, maka diketahui bahwa standar deviasi lebih besar dari rata-rata sebesar  $0.623815 > -0.010563$ , artinya penyebaran data perusahaan pada tahun 2019-2023 bervariasi.

## Uji Model

### Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: UJI\_FEM  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.022763	(23,59)	0.4540
Cross-section Chi-square	28.856976	23	0.1851

Sumber : Data olahan Eviews 9, (data diolah oleh penyusun) 2024

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel diatas diperoleh nilai prob. *Cross- section Chi-square* sebesar 0.1851 dimana nilai  $0.1851 > 0,05$  sehingga model *Common Effect* lebih baik daripada model *Fixed Effect*.

### Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: UJI\_REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.308533	3	0.3465

Sumber Data olahan Eviews 9, (data diolah oleh penyusun) 2024

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel diatas diperoleh nilai prob. *Cross- section random* sebesar 0.3465 dimana nilai  $0.3465 > 0,05$  sehingga model *Random Effect* lebih baik daripada model *Fixed Effect*.

### Uji Lagrange Multiplier (LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.357252 (0.5500)	5.452447 (0.0195)	5.809699 (0.0159)
Honda	-0.597706 --	2.335048 (0.0098)	1.228486 (0.1096)

Sumber Data olahan Eviews9, (data diolah oleh penyusun) 2024

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel diatas diperoleh nilai prob *Both* pada *Breusch-Pagan* sebesar 0.0159 dimana nilai prob *Both*  $0.0159 < 0,05$  sehingga model *Random Effect* lebih baik daripada model *Common Effect*.

### Uji F

R-squared	0.123375	Mean dependent var	-0.028173
Adjusted R-squared	0.091303	S.D. dependent var	0.161069
S.E. of regression	0.153542	Sum squared resid	1.933154
F-statistic	3.846859	Durbin-Watson stat	2.359000
Prob(F-statistic)	0.012495		

Sumber : Data olahan Eviews9, (data diolah oleh penyusun) 2024

Berdasarkan pengujian tabel diatas bahwa nilai F hitung sebesar  $3.846859 >$  dari nilai F tabel sebesar 2.715937 dan nilai Prob. ( *F-statistic* ) sebesar  $0,012495 < 0,05$ , sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen arus kas, laba akuntansi, dan risiko sistematika secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen *return* saham.

**Uji T**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.046960	0.018063	-2.599805	0.0111
ARUS_KAS	-0.015314	0.008935	-1.714003	0.0903
LABA_AKUNTANSI	0.104819	0.038767	2.703818	0.0083
RISIKO_SISTEMATIKA	-0.043435	0.026901	-1.614602	0.1102

Sumber : Data olahan Eviews 9, (data diolah oleh penyusun) 2024

Menurut hasil uji parsial variabel arus kas, nilai t hitung sebesar  $-1,714003 < \text{nilai } t \text{ tabel}$  sebesar  $1,989319$ , dan nilai probabilitas sebesar  $0,0903 > 0,05$  Ini menunjukkan bahwa arus kas secara parsial tidak berpengaruh pada return saham. Pada variabel laba akuntansi menunjukkan nilai t hitung sebesar  $2.703818 > \text{dari } t \text{ tabel}$  sebesar  $1,989319$  dan nilai *probability* sebesar  $0.0083 < 0,05$  sehingga laba akuntansi secara parsial berpengaruh pada *return* saham. Dan pada variabel risiko sistematika menunjukkan nilai t hitung sebesar  $-1.614602 < \text{dari } t \text{ tabel}$  sebesar  $1,989319$  dan nilai *probability* sebesar  $0.1102 > 0,05$  sehingga risiko sistematika secara parsial tidak berpengaruh pada *return* saham.

**Pembahasan****Pengaruh Secara Simultan Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Risiko Sistematika terhadap Return Saham**

Arus kas, laba akuntansi, dan risiko sistematika secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari Uji F/Simultan pada tabel 4.17, dimana nilai F hitung sebesar  $3.846859 > \text{dari nilai } F \text{ tabel}$  sebesar  $2.715937$  dan nilai Prob. ( *F-statistic* ) sebesar  $0,012495 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa arus kas, laba akuntansi dan risiko sistematika dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Alasannya adalah sebelum mereka menginvestasikan modalnya, semua calon investor membaca laporan perusahaan untuk melihat bagaimana arus kas dikeluarkan, berapa banyak keuntungan yang diperoleh perusahaan, dan apa saja risiko yang diambil. Hal ini berkaitan dengan teori sinyal, di mana perusahaan memberikan informasi kepada calon investor yang dapat mereka manfaatkan. Calon investor dapat mengkaji prospek perusahaan untuk meningkatkan nilainya di masa depan dengan menggunakan informasi yang disediakan oleh bisnis.

### **Pengaruh Arus Kas Terhadap Return Saham**

Arus Kas tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil Uji T pada tabel 4.17 dimana nilai T hitung sebesar  $-1.714003 <$  dari t tabel sebesar 1,989319 dan nilai *probability* sebesar  $0.0903 > 0,05$  sehingga hasil tersebut menolak hipotesis 2 (H2), dapat disimpulkan arus kas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hal ini dapat disebabkan karena arus kas dari aktivitas investasi bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor sebagai sumber pengambilan keputusan investasi. (Ander dkk,2021). Arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Investor belum memperhitungkan arus kas pendanaan ketika membuat keputusan investasi, dan mereka percaya bahwa arus kas pendanaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah memperoleh sejumlah besar modal tambahan dari sumber lain. Hal ini menunjukkan bahwa bisnis belum dijalankan dengan baik, sehingga meningkatkan risiko yang terkait dengan investasi tersebut dan mengakibatkan rendahnya pendapatan atau keuntungan (Rihfenti, Prihandoyo & Abdiannur, 2017).

### **Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham**

Labanya akuntansi berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari Uji T pada tabel 4.17, dimana nilai T hitung sebesar  $2.703818 >$  dari t tabel sebesar 1,989319 dan nilai *probability* sebesar  $0.0083 < 0,05$  sehingga hasil tersebut menerima hipotesis 3 (H3), dapat disimpulkan laba akuntansi secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.

Hubungan laba akuntansi dengan return saham adalah semakin tinggi laba akuntansi maka semakin tinggi pula return sahamnya. Perusahaan akan membagikan keuntungannya kepada pemegang saham sebagai pembayaran atas penanaman modalnya pada bisnis tersebut, sehingga fluktuasi laba akuntansi akan berdampak pada *return* saham.

### **Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Return Saham**

Menurut Uji T pada Tabel 4.17, nilai T hitung sebesar  $-1.614602 <$  t tabel sebesar 1,989319 dan nilai probabilitas sebesar  $0.1102 > 0,05$ . Hasil ini menolak hipotesis 4 (H4), sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko sistematis tidak mempengaruhi return saham secara parsial.

Karena naik dan turunnya risiko sistematis tidak dapat mempengaruhi naik turunnya return saham, investor tidak menyukai risiko sistematis karena jika return yang didapat tinggi maka risiko yang diterima juga tinggi.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis bagaimana arus kas, laba akuntansi, dan risiko sistematis berdampak pada return saham. Peneliti ini menggunakan 86 sampel pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Sub-Sektor *Food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 – 2023. Pengujian penelitian ini menggunakan Eviews9. Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian ini maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara simultan arus kas, laba akuntansi, dan risiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Secara parsial arus kas tidak berpengaruh terhadap return saham.
3. Secara parsial laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Secara parsial risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan dalam penelitian yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan penelitian yaitu sampel pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Sub-Sektor *Food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 – 2023 terdapat sebanyak 84 perusahaan. Namun terdapat perusahaan yang tidak termasuk dalam kriteria sampel sebanyak 60 perusahaan. Maka data yang digunakan sebanyak 24 perusahaan selama 5 tahun atau sebanyak 120 data. Selain itu penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu variabel arus kas, variabel laba akuntansi, dan variabel risiko sistematis masih terbatas dalam menjelaskan variabel dependen.

### Saran

Berdasarkan hasil dari pembahasan dan kesimpulan penelitian, maka peneliti memberi saran yaitu:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengubah penelitian untuk memasukkan variabel lain yang dapat mempengaruhi return saham.
2. Penelitian selanjutnya disarankan lebih baik menggunakan sampel dari sektor lain supaya memiliki jumlah populasi yang bervariasi atau menambahkan sub sektor yang ada di perusahaan *Consumer Non-Cyclicals*.
3. Bagi mahasiswa agar menambah wawasan dan dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk penelitian yang lebih luas, penelitian ini juga menjadi ilmu jika mahasiswa

yang berminat dalam menanam modalnya kepada perusahaan.

4. Bagi masyarakat agar menambah pengetahuan dan pemahaman sebelum menanam modal dalam suatu perusahaan.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Agrindito, M. B., & Indahingwati, A. (2017). Pengaruh Risiko Sistematis dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Alexander, N., & Destriana, N. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 123 - 132.
- Ander, K. L., Ilat, V., & Wokas, H. R. (2021). Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Sahampada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal EMBA*, 764-775.
- Andriana, S., Halim, A., & Sari, A. R. (2016). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa*, 1 - 12.
- Ayem, S., & Astuti, B. (2019). Pengaruh Earning Per Shares (EPS), Leverage, Ukuran Perusahaan dan Tax Planning Terhadap Return Saham Perusahaan. *Akuntansi Dewantara*.
- Cnbcindonesia. (2023, february 22). *Sudah Anjlok Dalam, Saham Pengelola Gokana Ini Masih Mahal. Diambil kembali dari Fundamental Pundit: <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230222155318-128-416071/sudah-anjlok-dalam-saham-pengelola-gokana-ini-masih-mahal>*
- 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*, 139-152.
- Ernayani, R., C. Prihandoyo, & Abdiannur. (2018). Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap return saham. *JURNAL SOSIAL HUMANIORA DAN PENDIDIKAN VOL. 2 NO. 1*, ISSN 2580 - 53.
- Firmansyah, R. (2020, November 27). *Teori Sinyal (Signalling Theory)*. From [https://www.kompasiana.com/rizkifirmansyah6995/5fc064104b222b7192574782/teori-sinyal-signalling-theory#:~:text=Teori%20sinyal%20\(signalling%20theory\)%20pertama,dapat%20dimanfaatkan%20oleh%20pihak%20penerima](https://www.kompasiana.com/rizkifirmansyah6995/5fc064104b222b7192574782/teori-sinyal-signalling-theory#:~:text=Teori%20sinyal%20(signalling%20theory)%20pertama,dapat%20dimanfaatkan%20oleh%20pihak%20penerima).
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10. Edisi 2. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.

- Japlani, A. (2020). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan*.
- Mustikawati, N., Wahyuni, H., & Juitania. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham (Study Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2016-2018). *Prosding Webinar Nasional*, 52-62.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 1-15.
- Parhusip S.E., M.Si, P. T., & Silalahi, S.E., M.Si, E. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang GO Publik di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 71-88.
- Payamta, & Astuti, I. (2018). Pengaruh Indikator Kinerja Keuangan Bank dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*.
- Pratiwi, I., & Winarto, W. W. (2021). Pengaruh Beta Saham, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Return Saham. *Jurnal IAKP*.
- Purwanti, S., W, E. M., & Chomsatu, Y. (2015). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 113-122.
- 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*, p-ISSN 2502-5376.
- Rahmi, I. A., Yusra, I., & Ekonomi KBP, S. I. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019. *Academic Conference For Management*, 29-39.
- Setia, M., Purwanto, N., & Setiyowati, S. W. (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. *JRMA, Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*.
- 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.
- Sianturi, K., & Dewi, A. S. (2016). Pengaruh Risiko Sistematis ( $\beta$ ) dan Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham ( Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2014). *e-Proceeding of Management*, 1453 - 1462.

- Sigar, P., & Kalangi, L. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 3029-30338.
- Sitanggang, T. N., Sipahutar, H., & 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*, 833-843.
- Suripto. (2021, februari 15). *Regresi Data Panel Menggunakan E-views*. From <https://youtu.be/3wKnVe-4o1Y?si=zjsSrk-GyqsSiQ3N>
- Suripto. (2021, februari 15). *Uji Asumsi Klasik dan Statistik Descriptive pada E-views*. From [https://youtu.be/pysZEYHix0g?si=5p6\\_pPT--ABKfl\\_z](https://youtu.be/pysZEYHix0g?si=5p6_pPT--ABKfl_z)
- Wahyuningsih, S., Sudaryanti, D., & Kartika Sari, A. F. (2020). Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham ( Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *E-JRA*, 146-166.
- Wijaya, C. F., & Djajadikerta, H. (2017). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Return Saham LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ultima Management*, 62-76.
- Wikipedia. (n.d.). *Bursa Efek Indonesia*. From [https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa\\_Efek\\_Indonesia](https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia)
- Wizanasari. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental Pada Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 298-305.
- Yocelyn, A., & Christiawan, Y. J. (2012). Analisis Pengaruh Perubahan Arus kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 81-90.