

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Return saham atau pengembalian saham merupakan hasil yang didapatkan berupa keuntungan (*capital gain*) ataupun kerugian (*capital loss*) dan imbalan hasil (*dividend yield*) yang didapatkan oleh para investor dari hasil investasi atau trading saham yang dilakukan dalam kurun waktu tertentu. Untuk memperoleh *return* yang diharapkan oleh para investor atas investasinya, maka diperlukan beberapa pertimbangan dan informasi yang berupa profil perusahaan maupun laporan keuangan terhadap perusahaan tempat investor melakukan investasi untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan dapat memperoleh *return* seperti yang diinginkan.

Investor pada umumnya sangat mengharapkan keuntungan yang besar dengan resiko yang kecil. Oleh karena itu, konsep investasi yang memadai selalu dijadikan dasar untuk menentukan tingkat investasi yang maksimal. Rata-rata *return* saham dihitung dengan cara harga saham pada periode tertentu dikurang dengan periode satu hari sebelumnya dan dibagi dengan periode satu hari sebelumnya. Untuk suatu kepentingan tertentu, biasanya nilai *return* saham dicari per hari.

Para investor untuk dapat menanamkan modalnya pada suatu perusahaan sangat memperhatikan laporan keuangan. Laporan keuangan yang jelas, wajar dan informatif adalah suatu hal utama yang menjadi acuan pertimbangan dalam

berinvestasi. Dengan adanya informasi yang akurat dan aktual akan menimbulkan rasa percaya bagi para investor. Rasa percaya investor akan informasi yang telah mereka terima akan memudahkan terlaksananya proses jual beli saham. Laporan keuangan yang aktual harus menyediakan informasi kinerja perusahaan berupa laporan harta, utang, modal, beban, dan pendapatan yang diperoleh termasuk laba atau keuntungan perusahaan.

Alasan peneliti memilih *return* saham sebagai objek penelitian adalah karena informasi dari *return* saham yang sangat penting bagi para investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Dengan adanya informasi tentang *return* saham, para investor dapat mempertimbangkan keputusannya sebelum berinvestasi. Karena *return* saham merupakan suatu tingkat keuntungan yang didapat oleh para investor pada saat melakukan investasi di suatu perusahaan. Dengan memahami tingkat pengembalian saham suatu perusahaan sebelum berinvestasi dapat memperhitungkan seberapa besar potensi keuntungan yang diperoleh.

Salah satu sumber informasi dibutuhkan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi adalah laporan keuangan. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1(PSAK) yang lengkap adalah terdiri dari beberapa bagian sebagai berikut: (a) laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode; (b) laporan laba rugi komprehensif selama periode; (c) laporan perubahan ekuitas selama periode; (d) laporan arus kas selama periode; (e) catatan atas laporan keuangan, yang berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain; dan (f) laporan posisi keuangan komparatif (IAI, 2015).

Parameter kinerja perusahaan yang menjadi perhatian utama investor dan kreditor adalah arus kas dan laba usaha. Mempertimbangkan dua indikator kinerja utama perusahaan, investor harus memiliki keyakinan bahwa indikator kinerja utama yang berlaku untuk itu menggambarkan posisi perusahaan secara akurat. Laporan arus kas memberikan informasi yang berguna tentang penerimaan dan pengeluaran kas untuk suatu periode. Kandungan informasi arus kas dapat diukur dengan kekuatan hubungan antara arus kas dengan return saham. Informasi arus kas menjadi penting ketika laporan arus kas yang dipublikasikan menyebabkan investor melakukan untuk membeli atau menjual saham, yang kemudian terlihat dalam harga saham dan *return* saham sehingga laporan arus kas mengandung informasi.

Arus kas terbagi atas beberapa komponen yaitu: pertama, arus kas dari aktivitas operasi merupakan kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. Kedua, arus kas dari aktivitas investasi merupakan aliran kas masuk dan keluar karena kegiatan perusahaan dalam hal investasi pada aset tetap maupun surat berharga. Ketiga, arus kas dari kegiatan pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan.

Manfaat laporan arus kas adalah untuk memprediksi kegagalan, menaksir resiko, memprediksi pemberian pinjaman, penilaian perusahaan, dan memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Informasi yang disajikan arus kas lebih bermanfaat dalam menilai atau menganalisis keputusan, baik tentang investasi saham maupun tujuan peramalan arus kas lainnya.

Selain berasal dari laporan arus kas, sumber informasi yang berguna untuk investor dalam pengambilan keputusan juga berasal dari laba usaha. Pentingnya informasi laba secara tegas telah disebutkan dalam PSAK yaitu: Laporan laba rugi merupakan laporan utama untuk melaporkan kinerja suatu perusahaan selama suatu periode tertentu. Kemajuan perusahaan dilaporkan setiap tahun berdasarkan laba atau keuntungan yang dihasilkan. Laporan laba rugi berisi angka laba atau rugi termasuk laba kotor, laba operasi, dan laba bersih.

Widowati, (2013) menunjukkan bahwa angka laba kotor lebih baik dibandingkan dengan dua angka laba lainnya pada laporan laba rugi karena lebih banyak dana operasional yang lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan antara laba dengan *return* saham.

Laba merupakan salah satu komponen laporan keuangan yang memiliki kandungan pengetahuan yang lebih tinggi. Laba sering digunakan sebagai sumber utama pengukuran kinerja perusahaan. Laba akuntansi didefinisikan sebagai peningkatan laba keuangan selama periode akuntansi dalam bentuk peningkatan aset atau penurunan kewajiban yang mengarah ke peningkatan ekuitas, bukan karena penyertaan saham kecuali untuk evaluasi hasil laba, juga dapat digunakan untuk memprediksi laba dan menilai risiko dalam investasi dan kredit (Yocelyn & Christiawan, 2013).

Dalam praktiknya, investor kadangkala tidak menerima informasi pelaporan keuangan yang akurat untuk digunakan sebagai acuan dalam mengambil keputusan karena adanya strategi opini atau manipulasi keuangan

yang dibuat oleh perusahaan. Penyampaian laporan keuangan tahunan tentu saja sangat diharapkan adanya titik perbandingan yang jelas untuk hasil keuangan perusahaan. Salah satu faktor yang dapat melakukan itu adalah dengan adanya laba atau pendapatan yang dapat digunakan sebagai tolak ukur.

Terlepas dari laba perusahaan dan arus kas, investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama setiap perusahaan. Menurut Sartono (2001) ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk menggambarkan karakteristik keuangan perusahaan.

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan dalam hal peluang dan kemampuan untuk bisa masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan perusahaan. Ketika perusahaan memiliki total aset yang besar maka perusahaan tersebut akan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang. Berbeda dengan perusahaan yang relatif kecil dan yang pasti akan menghasilkan laba yang kecil pula. Artinya semakin besar ukuran perusahaan atau semakin berkembang, maka akses untuk masuk ke pasar modal akan lebih baik.

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian tentang informasi laba, arus kas dan ukuran perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan hasil yang berbeda-beda antar satu peneliti dengan peneliti yang lainnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Adiwiratama, 2012) menyatakan

bahwa laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham sedangkan arus kas pendanaan tidak berpengaruh. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rizal & Ana, 2016) menyatakan bahwa laba akuntansi dan arus kas pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan (Yocelyn & Christiawan, 2013), menunjukkan bahwa informasi laba akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham sedangkan arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan dari beberapa penelitian sebelumnya yang telah disebutkan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang relevan terkait dengan informasi laba, arus kas dan ukuran perusahaan dan *return* saham. Perusahaan yang akan dijadikan objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Alasan penulis melakukan survei di perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah karena pada penelitian-penelitian sebelumnya sudah banyak yang menggunakan sub sektor lain seperti otomotif, peralatan rumah tangga, plastik dan kemasan, rokok dan lain sebagainya, selain itu harga saham makanan dan minuman masih menarik perhatian pasar pada masa pandemi sejak tahun 2019-2021.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul: **“PENGARUH INFORMASI LABA, ARUS KAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2021)”**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah laba kotor berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?
3. Apakah arus kas investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?
4. Apakah arus kas pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?

5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk mengetahui apakah laba kotor berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
2. Untuk mengetahui apakah arus kas operasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
3. Untuk mengetahui apakah arus kas investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
4. Untuk mengetahui apakah arus kas pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
5. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan melakukan penelitian dan mempelajari bagaimana pengaruh informasi laba, arus kas dan ukuran perusahaan terhadap return saham, penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya, memberikan bukti empiris dan pemahaman tentang pengaruh informasi laba, arus kas dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4.2 Secara Praktis

- a. Bagi peneliti, penelitian ini berguna untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh informasi laba, arus kas dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Selain itu, penelitian ini juga sebagai pengaplikasian ilmu yang telah diperoleh selama masa perkuliahan, sehingga dapat dijadikan sebagai bekal jika penulis telah berada dalam dunia kerja.
- b. Bagi para pembaca, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.
- c. Bagi investor, penelitian ini berguna sebagai tambahan informasi sebagai dasar pertimbangan dalam investasi.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut (Rizal & Ana, 2016), *signaling theory* atau teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bahwa pelaporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau indikasi positif bahwa suatu perusahaan sudah berjalan dengan baik. *Signalling theory* adalah sinyal informasi yang dibutuhkan investor untuk memutuskan apakah akan menginvestasikan saham di suatu perusahaan. Informasi yang diberikan perusahaan penting bagi pihak luar karena mempengaruhi keputusan investasi. Informasi ini bersifat material bagi investor dan pelaku bisnis, dan pada intinya memberikan informasi, tanggapan, atau penjelasan tentang kondisi perusahaan baik pada masa lalu, masa sekarang, dan masa depan mengenai keberadaan perusahaan dan dampaknya terhadap perusahaan.

Banyak yang harus diperhatikan investor untuk mengembangkan suatu saham yang dibutuhkan manajemen untuk menentukan arah dan prospek perusahaan kedepan. Selain itu, perusahaan yang menguntungkan menghindari penjualan saham dan mencoba mendapatkan modal baru melalui cara lain seperti meminjam. Perusahaan dengan prospek buruk cenderung menjual sahamnya. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajemen perusahaan memiliki insentif untuk sukarela melaporkan informasi ke pasar modal.

(Edwar, 2018) menyatakan bahwa teori sinyal menggambarkan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangannya. Sinyal itu berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan administrator atau manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain bahwa perusahaan lebih unggul dari yang lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa sinyal yang telah diberikan oleh manajer dapat mengurangi asimetri informasi. Melalui pelaporan keuangan, manajemen memberikan informasi yang menunjukkan penerapan prinsip akuntansi konservatif yang menghasilkan laba yang berkualitas tinggi.

2.1.2 Return Saham

Return adalah tingkat keuntungan yang diterima investor atas investasi mereka. *Return* juga menjadi salah satu motivasi bagi investor untuk berinvestasi. Sebab salah satu tujuan investor yang berinvestasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan dari saham yang mereka investasikan. Pasalnya tidak ada investor yang benar-benar ingin berinvestasi kecuali memang ada *return* berupa keuntungan dari *return* saham itu sendiri. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari hasil investasi.

Return dapat dibedakan menjadi dua, yaitu *return* yang telah terjadi (*realized return*) dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diperkirakan dan diharapkan akan terjadi di masa depan (*expected return*). *Return* realisasi dapat dihitung berdasarkan data historis yang telah diperoleh pada masa lalu. *Return* ini digunakan sebagai alat ukur kinerja suatu perusahaan yang akan mempengaruhi segala keputusan investasi yang akan dilakukan investor. Sedangkan *return*

ekspektasi diperoleh dari kegiatan investasi yang dilakukan dalam kondisi finansial yang sering berubah-ubah.

Komponen *return* saham dinyatakan oleh (Gendis, 2019) terdiri dari :

1. *Capital gain (loss)* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi para investor. *Capital gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Apabila kurs beli lebih kecil daripada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capital gain*, dan sebaliknya apabila kurs beli lebih besar dari kurs jual maka investor akan memperoleh *capital loss*. Maka *capital gain (loss)* dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\mathbf{Capital\ Gain\ (Loss)} = \frac{(\mathbf{Pt} - \mathbf{Pt} - \mathbf{1})}{\mathbf{Pt} - \mathbf{1}}$$

Keterangan :

Pt = Harga saham periode sekarang

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

2. *Yield* merupakan hasil komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* juga merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga saham investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar Dt rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Yield = \frac{Dt}{Pt - 1}$$

Keterangan :

Dt = Dividen kas yang dibayarkan

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

Berdasarkan kedua komponen *return* investasi tersebut dapat diperoleh *return* total. *Return* total adalah total keseluruhan *return* yang diperoleh dari suatu investasi pada suatu periode tertentu. Pengukuran *return* saham dapat diperoleh dari perubahan harga saat awal membeli dikurangi harga saat menjual yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ Total = Capital\ Gain\ (loss) + yield$$

2.1.3 Laba Akuntansi

Tujuan dari setiap bisnis adalah untuk memaksimalkan keuntungan. Laba atau keuntungan adalah selisih pendapatan dengan beban dalam jangka waktu (periode) tertentu. Laba sering dijadikan dasar pemungutan pajak, kebijakan dividen, pedoman investasi, pengambilan keputusan dan faktor peramalan.

Secara umum laba diartikan sebagai selisih antara pendapatan yang diperoleh dengan biaya-biaya yang terjadi pada suatu periode tertentu. Pihak internal dan eksternal perusahaan sering menggunakan laba sebagai dasar pengambilan keputusan seperti pemberian kompensasi dan pembagian bonus kepada manajer, mengukur prestasi atau kinerja manajemen, serta sebagai dasar menentukan besarnya pengenaan pajak (Bangun, 2021).

Dalam kaitannya dengan efisiensi manajemen, laba digunakan sebagai alat ukur yang tercermin dalam tingkat hasil pengembalian atas investasi (*rate of return on investment*). Tingkat ini diperoleh dengan membagi laba bersih dengan modal saham (tingkat hasil pengembalian atas investasi pemegang saham) atau dengan membagi laba bersih ditambah bunga (setelah dikurangi pajak) dengan total kapitalisasi perusahaan termasuk hutang jangka panjang dan modal sendiri (tingkat pengembalian atas total ekuitas). Hal ini menunjukkan bahwa laba akuntansi aktual memberikan informasi yang memadai bagi investor dalam menilai keinformatifan komponen-komponen laporan keuangan yang secara signifikan mempengaruhi *return* saham.

Menurut Adiwiratama, (2012) ada dua hal yang dapat mempengaruhi laba akuntansi saat ini. Yaitu operasi yang diberhentikan dan item luar biasa. Laba akuntansi juga merupakan ukuran kinerja perusahaan secara keseluruhan, yang diukur dengan menghitung selisih pendapatan dengan beban. Faktanya, informasi laba dapat digunakan untuk mencapai berbagai tujuan, termasuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi pemangku kepentingan perusahaan.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi No. 46 (PSAK 46) tentang Pajak Penghasilan, laba akuntansi adalah laba atau rugi periode sebelum dikurangi beban pajak. Laba akuntansi adalah laba atau rugi untuk periode sebelum beban pajak (Standar Akuntansi Internasional 12). Pernyataan Konsep Akuntansi Keuangan (SFAC) No. 1 menyatakan bahwa informasi laba merupakan kepentingan utama dalam mengevaluasi kinerja atau tanggung jawab manajemen. Perusahaan yang mampu menghasilkan pendapatan cenderung memiliki harga

saham yang lebih tinggi pula. Hal ini berarti bahwa jika menghasilkan keuntungan yang tinggi, secara teoritis dapat membayar lebih banyak dividen.

2.1.4 Arus Kas

Menurut Racmawati (2018), laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan keluar dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 (IAI, 2016), definisi Laporan Arus Kas menunjukkan aliran masuk dan keluar kas atau setara kas. Setara kas (*cash equivalent*) dapat didefinisikan sebagai investasi likuid jangka pendek yang dapat dengan cepat dicairkan menjadi uang tunai dalam jumlah tertentu tanpa resiko perubahan nilai yang material. Menurut PSAK No. 2, Laporan arus kas memungkinkan pengguna laporan keuangan untuk menilai perubahan kekayaan bersih, struktur keuangan, dan kemampuan entitas untuk beradaptasi terhadap perubahan yang mempengaruhi tingkat dan waktu arus kas.

Racmawati (2018), menyatakan bahwa tujuan dari laporan arus kas adalah untuk mengidentifikasi dampak kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi mencakup semua transaksi dan kewajiban lain selain aktivitas investasi dan pendanaan. Ini termasuk transaksi yang melibatkan pembuatan, penjualan atau penyediaan barang atau penyediaan layanan. Kegiatan investasi mencakup peminjaman, jual beli investasi jangka panjang seperti pabrik dan peralatan. Kegiatan pendanaan mencakup transaksi untuk mengumpulkan dana, mendistribusikan hasil kepada pemberi pinjaman, dan membayar hutang.

Perusahaan melaporkan arus kasnya untuk suatu periode dalam menyajikan laporan arus kas dan mengklasifikasikannya ke dalam aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Menurut PSAK No. 2 (IAI, 2015), aktivitas operasi adalah arus kas dari aktivitas operasi terutama dari aktivitas penghasil pendapatan perusahaan yang paling signifikan. Dengan demikian, arus kas ini timbul dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penentuan laba rugi. Tingkat arus kas dari aktivitas operasi cukup untuk memungkinkan aktivitas operasi perusahaan membayar kembali pinjaman, mempertahankan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Aktivitas investasi adalah akuisisi dan penjualan aset tidak likuid dan investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas. Arus kas dari aktivitas investasi harus diidentifikasi secara terpisah karena mencerminkan penerimaan dan pengeluaran terkait dengan pendapatan dan sumber daya untuk menghasilkan arus kas masa depan. Aktivitas pendanaan adalah kegiatan yang mengakibatkan perubahan tingkat dan komposisi modal dan pinjaman entitas. Arus kas dari aktivitas pendanaan harus dilaporkan secara terpisah karena membantu memprediksi biaya arus kas masa depan dari pemasok.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

(Nursita, 2021) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan dihasilkan dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai aset. Selanjutnya, menurut (Fadjria, 2015) ukuran perusahaan didefinisikan sebagai suatu variabel konteks yang mengukur permintaan layanan atau produk organisasi. Sedangkan (Rizal &

Ana, 2016) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai seperangkat pedoman yang terdefinisi dengan baik yang harus diikuti oleh perusahaan yang bersaing secara global. Disisi lain, (Adiwiratama, 2012) menunjukkan bahwa ada banyak cara untuk menentukan ukuran perusahaan, yaitu dengan menggunakan kriteria yang berbeda seperti jumlah karyawan, kuantitas penjualan dan total nilai aset.

Secara umum ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinyatakan dalam nilai total aset perusahaan pada neraca akhir tahunnya, dimana diukur dengan transformasi logaritma natural dari total aset. Perusahaan besar memiliki keunggulan dibandingkan UKM. Perusahaan besar memiliki sumber daya yang besar, yang membuat mereka relatif tahan terhadap guncangan ekonomi dan kecil kemungkinannya untuk mengalami kebangkrutan. Semakin besar perusahaan, semakin besar dampaknya jika mengalami kebangkrutan, sehingga kemungkinan besar pemerintah akan turun tangan untuk mendukung. Hal ini diharapkan dapat memberi investor kepercayaan yang lebih dalam investasi mereka. Menurut (Rizal & Ana, 2016) hal berikut ini adalah benar; bahwa semakin besar aset, maka semakin banyak modal yang ditanamkan, dan semakin banyak uang yang beredar maka semakin banyak juga perhatian publik yang diterima oleh perusahaan.

2.2 Telaah Penelitian Terdahulu

Untuk mendukung penelitian ini, maka diperlukan penelitian sejenis yang sudah dilakukan sebelumnya. Berikut ini beberapa hasil penelitian terdahulu. (Adiwiratama, 2012), melakukan penelitian yang berjudul pengaruh informasi laba, arus kas dan *size* perusahaan terhadap *return* saham (studi empiris ada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan bahwa laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan arus kas pendanaan tidak berpengaruh. Secara simultan laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

(Yocelyn & Christiawan, 2013) melakukan penelitian yang berjudul Analisis pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan berkapitalisasi besar. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis regresi berganda, mendapatkan hasil bahwa pengungkapan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel bebas lainnya yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas investasi tidak terbukti secara signifikan berhubungan dengan *return* saham.

(Rizal & Ana, 2016) melakukan penelitian yang berjudul pengaruh laba akuntansi dan arus kas serta ukuran perusahaan terhadap *return* saham (studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI 2012-2014). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen mempengaruhi *return* saham. Laba akuntansi dan arus kas pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara

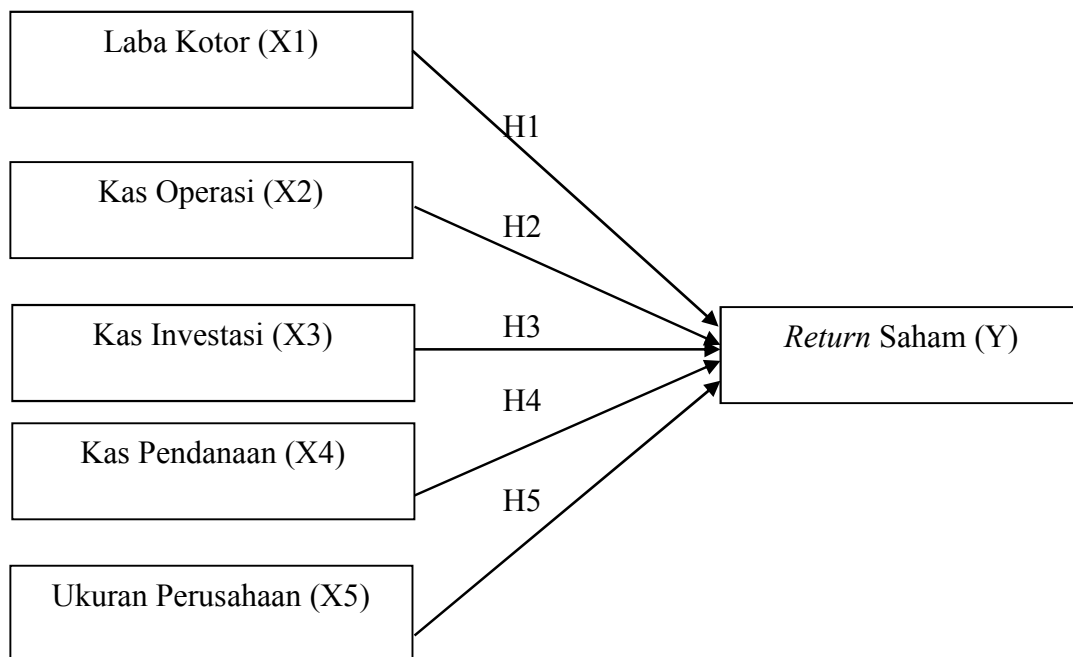
bersamaan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

(Nursita, 2021) dalam penelitian berjudul pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian menggunakan metode *Purposive Sampling*, laba akuntansi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham; arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham; arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara bersamaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa keempat aspek yang diteliti berpengaruh signifikan secara statistik terhadap *return* saham.

2.3 Kerangka Teoritis Dan Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Kerangka Teoritis

Kerangka teoritis merupakan konsep-konsep dari hasil pemikiran atau kerangka dan acuan antara variabel yang akan diuji dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini, variabel independen adalah Laba Kotor (X1), Kas Operasi (X2), Kas Investasi (X3), Kas Pendanaan (X4), dan Ukuran Perusahaan (X5), sedangkan variabel dependen adalah *Return* Saham (Y).



Gambar 2.1. Kerangka Teoritis

2.3.2 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah proposisi yang dirumuskan dengan maksud untuk diuji secara empiris (Sugiyono, 2012). Berdasarkan kerangka teoritis di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Informasi Laba Kotor Terhadap *Return Saham*

Laba kotor adalah keuntungan penjualan yang merupakan perbedaan antara pendapatan dengan biaya untuk membuat suatu produk atau penyediaan jasa sebelum dikurangi biaya overhead, gaji, pajak dan pembayaran bunga. Laba kotor juga dapat diperoleh dari selisih antara pendapatan dengan harga pokok penjualan. Laba kotor dapat dikendalikan oleh manajemen karena harga pokok penjualan menentukan daya saing produk di pasar. Dalam laporan laba rugi, laba

kotor disajikan lebih dahulu daripada laba bersih. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Laba Kotor berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021

2. Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*

Dalam PSAK 2 (IAI, 2015), arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang dapat menentukan laba bersih (*net income*). Sehingga jika semakin tinggi arus kas operasi sebuah perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut dapat beroperasi secara menguntungkan (*profitable*).

Laporan arus kas terdiri dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan yang umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas dari aktivitas operasi dapat menghasilkan pendapatan yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Secara teori, kenaikan arus kas operasi yang berkelanjutan diharapkan akan dapat memberikan hasil yang lebih besar bagi investor. Semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula harapan nilai *return* saham.

Dengan arus kas yang cukup dari aktivitas operasi, perusahaan tidak perlu bergantung pada pembiayaan eksternal (yaitu penerbitan saham atau utang kepada pihak di luar perusahaan) dan oleh karena itu struktur permodalannya akan tetap. Artinya dana yang ditanamkan oleh investor dikelola secara efektif dan efisien oleh perusahaan. Hal ini secara otomatis akan meningkatkan nilai bagi para investor yang membuat mereka semakin tertarik untuk berinvestasi, sehingga meningkatkan permintaan saham perusahaan. Karena permintaan meningkat, maka harga saham perusahaan juga meningkat. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Arus kas operasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

3. Pengaruh Informasi Arus Kas Investasi Terhadap *Return Saham*

Dalam PSAK 2 (IAI, 2015), aktivitas investasi meliputi akuisisi dan penjualan aset jangka panjang dan investasi investasi non tunai lainnya. Arus kas dari aktivitas investasi harus diungkapkan terutama karena arus kas mencerminkan penerimaan dan pembayaran kas sumber daya yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Kegiatan investasi adalah kegiatan yang menyangkut perolehan atau pelepasan aset tidak lancar dan investasi lainnya tidak termasuk setara kas, termasuk aktivitas pinjaman dan penagihan hutang, membeli atau menjual investasi dan aset jangka panjang.

Jika arus kas dari investasi menurun, itu menunjukkan bahwa perusahaan banyak melakukan pembelian aset tetap dan instrumen keuangan. Sebaliknya, jika arus kas investasi meningkat, itu menunjukkan bahwa perusahaan banyak melakukan penjualan aset tetap dan instrumen keuangan. Kegiatan investasi memiliki potensi kenaikan ataupun penurunan pendapatan di masa depan. Hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor dalam membeli maupun menjual saham. Keputusan itulah yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham dan *return* saham. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Arus kas Investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

4. Pengaruh Informasi Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham

Dalam PSAK 2 (IAI, 2016), aktivitas pendanaan adalah aktivitas perubahan perubahan jumlah dan komposisi modal dan kredit perusahaan dalam jangka panjang. Dalam hal ini, arus kas masuk adalah aktivitas mengumpulkan atau mendapatkan dana untuk kepentingan atau pembiayaan perusahaan. Sedangkan arus kas keluar adalah pembayaran kembali kepada pemilik dan kreditur atas dana yang diberikan sebelumnya. Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para investor.

Adanya aktivitas-aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun emisi saham baru mampu

meningkatkan struktur modal perusahaan. Adanya aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga harga saham dan *return* saham akan naik. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Arus kas Pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total aktiva atau modal perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin besar dividen yang dihasilkan. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Hal ini berarti ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2012) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021, menurut data website www.idx.co.id berjumlah 37 perusahaan (terlampir).

Menurut Sugiyono (2015:118), Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling* yaitu teknik mengambil sampel dengan menyesuaikan diri berdasarkan kriteria atau tujuan tertentu. Kriteria perusahaan yang disajikan sampel penelitian ini adalah :

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
2. Perusahaan makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan (*annual report*) yang telah diaudit secara lengkap untuk periode 2019-2021.
3. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama pengamatan karena angka laba negatif menjadi tidak bermakna.
4. Perusahaan memiliki data mengenai variabel yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap.

Tabel 3.1. Hasil Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah

Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.	37
Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan auditan selama periode 2019-2021.	(8)
Perusahaan makanan dan minuman yang mengalami kerugian selama tahun pengamatan.	(3)
Sampel (Perusahaan)	26
Total data selama 3 tahun periode penelitian	78

Sumber : www.idx.co.id

Maka berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, dapat disimpulkan bahwa sampel untuk penelitian ini yaitu 26 sampel untuk mewakili seluruh 37 populasi perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 (terlampir).

3.2 Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.2.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian yang akan dilakukan ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang memperoleh data yang berbentuk angka atau data kuantitatif yang diangkakan. Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber-sumber yang ada seperti catatan berkaitan dengan objek yang diamati, yang akan digunakan untuk memperkaya informasi, yang biasanya dipublikasikan, seperti laporan ataupun jurnal oleh lembaga-lembaga yang terkait. Data tersebut dapat diperoleh dengan mengakses situs www.idx.co.id.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah pengumpulan data yang dilakukan oleh peneliti untuk memperoleh data-data yang diperlukan. Pengumpulan data yang dilakukan dengan mengumpulkan data-data/dokumen atau catatan perusahaan yang diteliti yang ada pada perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia, seperti laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan farmasi tahun 2019-2021 dengan cara mengakses data melalui website www.idx.co.id.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional merupakan penjabaran dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap indikator yang membentuknya. Dengan adanya definisi operasional pada variabel yang dipilih dan digunakan pada penelitian maka lebih mudah untuk diukur.

Menurut Burhan Bungin dalam bukunya mengemukakan bahwa, variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan untuk dijadikan objek pengamatan penelitian untuk dipelajari, sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut. Kemudian ditarik kesimpulannya.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan dependen:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama dan sekaligus menjadi sasaran dalam penelitian. Jadi, variabel terikat merupakan konsekuensi dari variabel bebas. Variabel dependen atau terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return*

merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya. Jenis *return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah return realisasi (*actual return*) yang merupakan *capital gain* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham periode sebelumnya. *Actual Return* masing-masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = Return saham pada periode t

P_t = Harga saham periode

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel terikat dan mempunyai hubungan yang positif atau negatif. Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab berubahnya variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

a. Laba Kotor (X_1)

Laba kotor adalah penghasilan yang didapatkan oleh perusahaan dari suatu penjualan setelah dikurangi biaya yang terkait. Laba kotor dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan tenaga kerja dan perlengkapannya dalam proses produksi.

$$\text{Laba Kotor} = \text{Pendapatan} - \text{Harga Pokok Penjualan}$$

b. Arus kas dari aktivitas Operasi (X_2)

Arus kas operasi adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih yang diukur dengan perubahan arus kas dari aktivitas operasi berupa pendapatan perusahaan dan aktivitas selain aktivitas investasi dan pendanaan.

$$\text{Arus kas operasi} = \text{Total Pendapatan} - \text{HPP} - \text{Beban Operasional}$$

c. Arus kas dari aktivitas Investasi (X_3)

Arus kas investasi adalah uang tunai atau kas yang digunakan untuk pembelian aset tidak lancar atau aset jangka panjang yang akan memberi nilai tambah maupun laba di masa depan.

$$\text{Arus kas investasi} = \text{Pendapatan Investasi} - \text{Pengeluaran Investasi}$$

d. Arus kas dari aktivitas Pendanaan (X_4)

Arus kas pendanaan adalah aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan penerimaan piutang jangka panjang dan/atau pelunasan utang jangka panjang yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi piutang jangka panjang dan utang jangka panjang.

Arus kas Pendanaan = Dana masuk dari penjualan saham – Dana keluar pembayaran utang

e. Ukuran Perusahaan (X_5)

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai aset. Namun secara umum ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinyatakan dalam nilai total aset perusahaan pada neraca akhir tahun.

$$\text{Total Aset} = \text{Aset Lancar} + \text{Aset Tidak Lancar}$$

3.4 Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Metode analisis data merupakan suatu metode yang digunakan untuk memproses hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda SPSS (*Program Statistic and Service Solution*) dalam analisis data. Regresi linier berganda pada dasarnya perluasan dari regresi linier sederhana, yaitu menambahkan jumlah variabel bebas yang sebelumnya hanya satu menjadi dua atau lebih variabel bebas. Regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = *Return* saham

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi

X_1 = Laba kotor

X_2 = Kas operasi

X_3 = Kas investasi

X_4 = Kas pendanaan

X_5 = Ukuran perusahaan

e = Tingkat kesalahan penggunaan

Dengan melakukan penelitian, model regresi yang baik adalah model dengan kesalahan pengganggu (error) yang seminimal mungkin. Oleh karena itu, sebuah model sebelum digunakan harus melewati pengujian yang sering disebut dengan asumsi klasik. Jika model regresi sudah melewati pengujian asumsi klasik, maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis.

3.4.1 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum model regresi yang diperoleh digunakan untuk menguji hipotesis, terlebih dahulu model tersebut diuji asumsi klasik. Menurut Ghozali (2013), Ada beberapa jenis alat ukur dalam uji asumsi klasik yaitu : uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data adalah uji statistik yang mengukur apakah data yang kita miliki atau kita dapatkan berdistribusi normal atau tidak, atau dapat juga dikatakan bahwa uji normalitas adalah suatu uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data empiris yang didapat dari lapangan sesuai dengan distribusi data teoritik tertentu. Uji normalitas data dilakukan agar model regresi (variabel dependen dan independen) yang digunakan keduanya mempunyai distribusi data yang normal atau tidak, model regresi adalah memiliki data normal atau mendekati data normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji asumsi menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Data terkadang bisa terdistribusi secara tidak normal, sehingga untuk menjadikan data cukup dengan melakukan pengujian *unstandardized* residual untuk mendeteksi normalitas data dengan syarat yaitu :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola berdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan distribusi normal, maka regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Uji ini menunjukkan apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas atau tidak. Ghozali dan Imam mengemukakan bahwa, Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung multikolinearitas.

Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi antara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai toleransi lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF lebih kecil dari 0,1 maka dapat disimpulkan tidak terjadinya multikolinearitas pada data yang akan diolah.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi tidak sama (tidak konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan)

maka disebut dengan homoskedastisitas. Ghozali dan Imam mengemukakan bahwa, Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dasar dari analisisnya adalah :

1. Jika pada pola tertentu (seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka diindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah autokorelasi variabel yang ada dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Ghozali dan Imam mengemukakan bahwa, Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistic Durbin Waston (DW). Untuk mengambil keputusan ada tidaknya autokorelasi ada pertimbangan yang harus dipatuhi, yaitu :

1. Bila DW terletak diantara batas atas (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.

2. Bila DW ini lebih rendah daripada batas bawah (d_1), maka koefisien autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar dari $(4-d_1)$, maka koefisien autokorelasi < 0 , berarti terjadi autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara (d_u) dan (d_1) atau DW terletak antara $(4-d_u)$ dan $(4-d_1)$, maka hasilnya dapat disimpulkan.

3.4.2 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis sama artinya dengan menguji signifikan koefisien pada model regresi linier berganda secara parsial yang terkait dengan pernyataan hipotesis penelitian :

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi; laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham industri manufaktur sub sektor barang dan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Langkah-langkah uji t adalah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis

H_0 secara parsial tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

H_a secara parsial ada pengaruh antara variabel dependen terhadap variabel dependen.

2. Menentukan Tingkat Signifikansi

Tingkat signifikansi menggunakan 0,05 ($\alpha = 5\%$)

3. Menentukan t Hitung

Nilai t hitung dapat dicari dengan rumus (Priyanto, 2010) :

$$t_{\text{hitung}} = \frac{b_i}{S_{b_i}}$$

Keterangan :

b_i = koefisien regresi variabel i

S_{b_i} = standar error variabel i

1. Menentukan t Tabel

Tabel distribusi dicari pada $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan derajat keabsahan (df) $n - k - 1$.

2. Kriteria Pengujian

H_0 diterima jika $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$

H_0 ditolak jika $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

3. Membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel}

Menentukan variabel independen mana yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap variabel dependen. Hubungan ini dapat dilihat dari koefisien regresinya.