

## PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN *FOOD DAN BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SYAHRENI<sup>1</sup>

*Universitas Islam Indragiri Tembilahan*

Email: [syahreni15@gmail.com](mailto:syahreni15@gmail.com)

MUHAMMAD JALIL<sup>2</sup>

*Universitas Islam Indragiri*

Email : [m.jalil10000@gmail.com](mailto:m.jalil10000@gmail.com)

### ABSTRACT

*This study aims to test and obtain empirical evidence of the effect of company size and cash flow on stock returns in food and beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research is a quantitative study using secondary data. The population in this study are all food and beverages companies listed on the Indonesia stock exchange in 2016-2018. The sample selection was carried out by purposive sampling and obtained 33 research samples. The data analysis model used is descriptive statistical method, classical assumption test and multiple linear regression. The analysis test used was the t-test, F test and the coefficient of determination ( $R^2$ ) test. Descriptive statistics are used to help analyze data by describing the data that has been collected. The results of this study indicate that partially company size, operating cash flow, investment cash flow has no effect on stock returns. Meanwhile, cash flow from financing activities affects stock returns. The simultaneous test results show that company size, operating cash flow, financing cash flow, and investing cash flow have an effect on returns. The coefficient of determination test shows that the adjust R square value is 0.249 or 24.9%. This means that the independent variables, namely company size, operating activity cash flow, financing activity cash flow, and investing activity cash flow can explain the difference or variation to stock returns by 24.9%. While the remaining 75.1% is explained by other variables outside the regression model of this study*

**Keywords:** *Company Size, Operating Cash Flow, Investment Cash Flow, Financing Cash Flow, Stock Return*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan dan arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dan diperoleh 33 sampel penelitian. Model analisis data yang digunakan adalah dengan metode statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Uji analisa yang digunakan adalah uji-t, uji F dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Statistik deskriptif digunakan untuk membantu menganalisis data dengan mendiskripsikan data yang telah terkumpul. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0,835 > 0,05$ , variabel arus kas aktivitas operasi memiliki nilai signifikan sebesar  $0,242 > 0,05$  dan variabel arus kas aktivitas investasi memiliki nilai signifikan sebesar  $0,086 > 0,05$ , sedangkan variabel arus kas aktivitas pendanaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0,018 < 0,05$ . Hasil ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial secara parsial ukuran perusahaan, arus kas operasi, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai signifikan dalam uji f yaitu  $0,016 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan arus kas secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Uji *koefisien determinasi* menunjukkan nilai *adjust R square* sebesar 0,249 atau 24,9%. Hal ini berarti variabel independen yaitu ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pendanaan, dan arus kas aktivitas investasi dapat menjelaskan perbedaan atau variasi terhadap *return* saham sebesar 24,9 %. Sedangkan sisanya 75,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi penelitian ini.

**Kata Kunci:** *Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendaan, Return Saham*

### 1. PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2015). Seiring dengan berkembangnya pasar modal di Indonesia, tentu semakin berkembang pula perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Hal ini dapat menjadi penyebab persaingan usaha yang sangat ketat satu sama lain. Sehingga menuntut para pelaku bisnis atau perusahaan untuk menjalankan kegiatan usaha secara efektif dan efisien terutama dipasar modal.

Di Indonesia jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai pasar modal dari

periode ke periode semakin banyak. Salah satunya adalah perusahaan makanan dan minuman dimana saat ini perusahaan makanan dan minuman semakin pesat pertumbuhannya di dunia usaha. Perusahaan makanan dan minuman (*food and beverages*) merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dibidang industri yang beroperasi pada sektor makanan dan minuman.

Kementerian Perindustrian menyatakan bahwa sepanjang tahun 2018, industri di bidang makanan dan minuman mampu tumbuh sebesar 7,91% atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional di angka 5,17%. Bahkan, pertumbuhan dalam produksi industri manufaktur besar dan sedang di triwulan IV-2018 naik sebesar 3,90% (*y-on-y*) terhadap triwulan IV-2017. Hal ini terjadi disebabkan oleh meningkatnya produksi industri minuman yang mencapai 23,44%. Kemudian dalam industri makanan dimana menjadi salah satu sektor yang menopang peningkatan nilai investasi nasional, yang pada tahun 2018 menyumbang hingga Rp56,60 triliun. Realisasi total nilai investasi di sektor industri manufaktur sepanjang tahun lalu mencapai Rp222,3 triliun (<https://kemenperin.go.id>)

Perusahaan *food and beverages* yang terus berkembang, menjadi perhatian bagi investor. Bagi sebuah perusahaan tingkat pengembalian investasi yang tinggi mencerminkan kemakmuran bagi pemegang saham dan juga memperlihatkan nilai perusahaan yang meningkat. Hal ini berlaku pada semua perusahaan baik perusahaan makanan dan minuman atau sektor lainnya. Oleh karena itu, kinerja perusahaan yang baik akan sangat membantu terpengaruhnya tingkat pengembalian investasi. Bagi investor, *return* (pengembalian) saham memungkinkan investor membandingkan keuntungan akrual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian atas saham yang diinginkan. *Return* saham memiliki peran yang sangat signifikan dalam menentukan nilai sebuah saham. Menurut Tandelilin (2010) *return* saham terdiri dari dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dan *capital gain*, yaitu selisih antara harga beli dan harga jual saham.

Pada saat melakukan investasi, investor juga harus mempertimbangkan risiko dan *return* yang akan diperoleh agar dapat mengambil putusan yang terbaik. Akibat dari hal tersebut menyebabkan investor dalam menanamkan modalnya akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya kemana investor tersebut akan menanamkan modalnya. Apabila investor salah dalam menanamkan modal maka hal tersebut dapat memperburuk keuangan seorang investor dan akan sangat berpengaruh pada perusahaan tersebut. Selain hal tersebut, investor dan kreditur juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan karena biasanya karakteristik keuangan setiap perusahaan berbeda-beda sehingga menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat dijadikan perwakilan karakteristik keuangan perusahaan.

Ukuran perusahaan menurut Hery (2015) merupakan suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total *asset*, total penjualan, nilai pasar saham, dan lainnya. Ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran suatu perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mempermudah perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses kepasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham.

Pada sisi lain, parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama investor dan kreditur dalam melihat laporan keuangan salah satunya adalah arus kas. Arus kas merupakan suatu data yang dianggap menyajikan informasi utama dalam mengevaluasi harga pasar surat-surat berharga. Arus kas memiliki arti penting dalam mengevaluasi harga pasar saham karena menggambarkan daya beli umum dan dapat dipindahkan segera dalam perekonomian pasar kepada perorangan maupun organisasi untuk kepentingan tertentu. Laporan keuangan arus kas ini menjadi salah satu sumber informasi yang lazim digunakan oleh para investor sebagai dasar pengambilan keputusan penanaman modal.

PSAK No. 2 dalam IAI (2014) menyebutkan bahwa arus kas terbagi kedalam ketiga aktivitas, diantaranya arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pendanaan, dan arus kas aktivitas investasi. Masing-masing aktivitas ini memiliki fungsi yang berbeda-beda. Arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan berdasarkan golongan masing-masing aktivitas. Aktivitas operasi menimbulkan pendapatan dan beban dari operasi utama suatu perusahaan sehingga aktivitas operasi mempengaruhi laba rugi, yang dilaporkan dengan dasar akrual. Aktivitas operasi pada kebanyakan perusahaan menghasilkan arus kas positif, namun apabila aktivitas operasi mengalami arus kas negatif pada suatu periode maka hal ini menunjukkan adanya masalah yang serius atau sebagai akibat besarnya kas keluar untuk peluncuran produk. Sedangkan untuk arus kas aktivitas pendanaan meliputi kegiatan untuk memperoleh kas dari investor dan kreditur yang diperlukan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaan.

Arus kas operasi dipandang investor sebagai sinyal positif tentang kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas untuk pembayaran deviden di masa mendatang sehingga menarik investor untuk menanamkan dananya di perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan. Dari sisi arus kas investasi dimana ketika investasi menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modalnya, ini meningkatkan keuntungan perusahaan dan kemudian menarik investor untuk membeli perusahaan tersebut. Efek selanjutnya adalah *return* saham juga ikut naik. Kemudian dari sisi arus kas pendanaan dimana bertambahnya arus kas pembiayaan maka peluang perusahaan untuk melakukan ekspansi akan semakin besar sehingga menjadi sinyal positif bagi investor. Reaksi positif investor ini akan mendorong harga saham naik dan selanjutnya meningkatkan *return* saham (Kasmianti dan Santosa, 2019)

Penelitian mengenai ukuran perusahaan dan arus kas terhadap *return* saham seperti yang dilakukan oleh Adiwiratama (2012) menunjukkan bahwa arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sementara untuk variabel arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Rizal & Ana (2016) dan Purwanti, dkk (2015) mengenai hasil yang tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, yang berarti manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa arus kas aktivitas operasi tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya dimasa yang akan datang. Selain itu arus kas aktivitas investasi juga bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor sebagai pengambilan keputusan investasi. Hal ini memungkinkan investor belum sepenuhnya percaya bahwa aliran kas yang berasal dari investasi dapat menilai kinerja perusahaan. Pengaruh positif arus kas aktivitas pendanaan terhadap *return* saham sejalan dengan penelitian Rizal & Ana (2016) dan Purwanti, dkk (2015). Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham. Arus kas aktivitas pendanaan dianggap informasi yang paling relevan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi.

Pada variabel ukuran perusahaan hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat & Isroah (2016), yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Ini menunjukkan bahwa semakin besar total asset perusahaan maka mengindikasikan perusahaan akan semakin mampu dalam menghasilkan dividen yang akan dibagikan karena pada dasarnya kultur perusahaan yang kuat dapat mempengaruhi kinerja karyawan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Mar'ati (2013), dan Adiwiratama (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian yang ada, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali pengaruh ukuran perusahaan dan arus kas terhadap *return* saham. Tujuan penulis memilih variabel tersebut adalah melihat bahwa parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan adalah arus kas. Kinerja laporan mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan dengan lebih baik. Alasan lainnya juga adalah bagi sebuah perusahaan, tingkat pengembalian/*return* investasi yang tinggi mencerminkan kemakmuran bagi pemegang saham dan juga memperlihatkan nilai perusahaan yang meningkat. Perusahaan *food and beverages* sebagai objek penelitian karena merupakan salah satu perusahaan yang berkembang pesat di dunia usaha. Hal ini terlihat dari semakin banyaknya jumlah perusahaan makanan dan minuman yang berdiri dan juga karena saham perusahaan *food and beverages* merupakan saham yang paling tahan dengan krisis moneter dibandingkan perusahaan lain karena dalam kondisi apapun makanan dan minuman akan tetap dibutuhkan.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 *Return* Saham

Supramono (2014), menyatakan saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga dipasar tempat surat tersebut diperjual belikan. Sedangkan *return* saham menurut Tandililin (2010) merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan suatu bentuk imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya terhadap perusahaan. Setiap investasi yang dilakukan akan selalu ada resiko yang perlu ditanggung investor baik sekarang atau dimasa yang akan datang. Menurut Utomo dan Pamungkas (2018) *return* saham merupakan tujuan utama investor dalam menanamkan modalnya. Investasi saham memberikan keuntungan dalam dua cara. Pertama, jual saham hingga harga naik, yang biasa disebut *capital gain*. Kedua, menunggu dividen yang merupakan bagian dari pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Moeljadi (2015), *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan instituti dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Sementara *return* menurut Zulfikar (2016) adalah keuntungan atau kerugian suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah sesuatu yang menjadi suatu alat motivasi bagi investor untuk menanamkan modalnya keperusahaan tersebut dengan melihat seberapa keuntungan/laba yang diperoleh oleh perusahaan sehingga investor tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

### 2.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Hery (2015) merupakan suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total asset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lainnya. Ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran suatu perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mempermudah perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses kepasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham.

Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa pada dasarnya ukuran perusahaan merupakan *market value* dari sebuah perusahaan dimana hal tersebut dapat dilihat dari besar kecilnya perusahaan. *Market value* dapat diperoleh dari perhitungan harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*out standing shares*) (Adiwiratama, 2012).

**2.3 Arus Kas**

Arus Kas menurut PSAK (2014) adalah arus masuk dan arus keluar atau setara kas. Setara kas dapat didefinisikan sebagai investasi yang liquid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan. Arus kas merinci sumber penerimaan maupun pengeluaran kas berdasarkan aktivitas operasi, aktivitas pendanaan, dan aktivitas investasi. Arus kas terbagi kedalam 3 aktivitas, yaitu :

**1. Arus Kas Aktivitas Operasi**

Arus kas aktivitas operasi (*operating activities*) menurut Hery (2015) adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang mencakup aktivitas produksi dan pengiriman barang atau penyerahan jasa. Menurut Kasmia dan Santosa (2019) besarnya arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan salah satu indikator yang menentukan apakah dari operasinya, perusahaan dapat menghasilkan arus yang cukup untuk melunasi pinjaman, menjaga kemampuan operasional perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pembiayaan eksternal.

**2. Arus Kas Aktivitas Pendanaan**

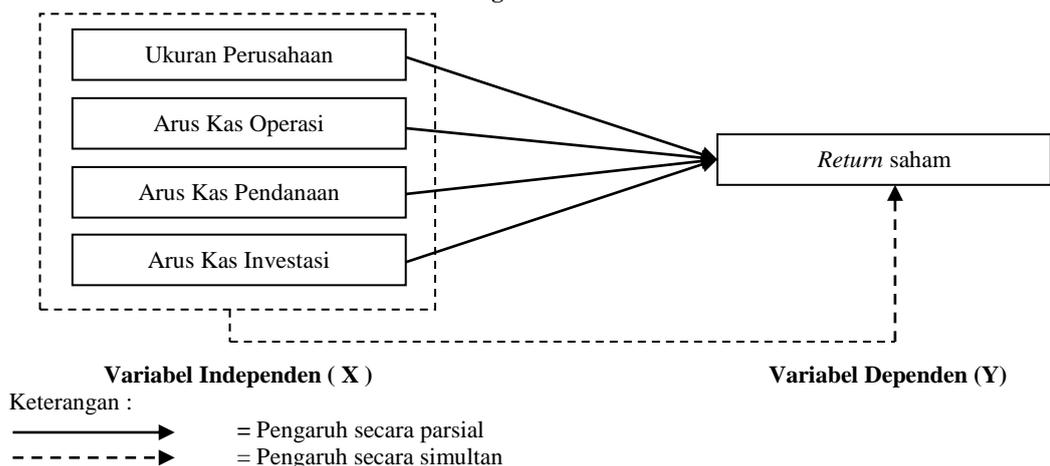
Arus kas dari aktivitas pendanaan termasuk arus kas yang terkait dengan kewajiban jangka panjang dan ekuitas pemegang saham. Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan sangat berguna dalam memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh investor perusahaan. Dalam hal ini, pemegang saham dapat melihat hasil keputusan pendanaan perusahaan seperti berapa perusahaan yang telah dipinjam, berapa jumlah yang telah dibayarkan, berapa deviden yang dibayarkan, dan apakah terdapat tambahan kontribusi dana dari pemegang saham (Gunanta, dkk., 2015)

**3. Arus Kas Aktivitas Investasi**

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Aktivitas investasi mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Menurut Gunanta, dkk (2015) arus kas dari aktivitas investasi meliputi (a) perolehan dan pelepasan investasi, properti, pabrik dan peralatan, dan (b) pinjaman dan penagihan pinjaman. Aktivitas investasi pada perusahaan adalah seluruh aktivitas investasi perusahaan pada aset tetap dan pengaruh aktivitas investasi diperoleh dari investasi dalam rangka mengembangkan perusahaan dan kepentingan lain yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan

**2.4 Kerangka Pemikiran**

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



**2.5 Hipotesa**

- H<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H<sub>2</sub> : Arus kas aktivitas operasi berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H<sub>3</sub> : Arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Syahreni-Muhammad Jalil, Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food Dan Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

- H<sub>4</sub> : Arus kas aktivitas investasi berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H<sub>5</sub> : Ukuran perusahaan dan arus kas berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

### 3. METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website resmi yaitu <http://www.idx.co.id/> dengan memperoleh data keuangan yang dibutuhkan yaitu laporan keuangan perusahaan *food and beverages*. Data tersebut berupa time series dalam suatu periode 31 desember yaitu dari tahun 2015-2018 dengan lama waktu penelitian selama 3 bulan yaitu dari bulan Januari sampai bulan maret 2020

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah suatu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Pertimbangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan *food and beverages* yang terlisting di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018
2. Perusahaan *food and beverages* yang memiliki laporan keuangan lengkap dari tahun 2016-2018
3. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan

#### 3.3 Prosedur Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2013) data sekunder yaitu data yang didapatkan secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya adalah suatu data yang diperoleh dari bahan-bahan yang tersedia yaitu jurnal, buku-buku, internet, dan sumber lainnya. Dalam penelitian ini, yang menjadi data sekunder adalah ukuran perusahaan, laporan arus kas, dan *return* saham.

#### 3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

##### 3.4.1 Variabel Independen

##### 1. Ukuran Perusahaan (X<sub>1</sub>)

Ukuran perusahaan menurut Hery (2015) merupakan suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total asset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lainnya. Adapun rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Size = \ln \text{ Total Asset}$$

##### 2. Arus Kas Aktivitas Operasi (X<sub>2</sub>)

Arus kas aktivitas operasi menurut Hery (2015) adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang mencakup aktivitas produksi dan pengiriman barang atau penyerahan jasa. Adapun rumus untuk menghitung arus kas aktivitas operasi yang pernah digunakan dalam penelitian Purwanti, dkk (2015) adalah sebagai berikut :

$$\Delta AKO = (AKO_t - AKO_{t-1}) / TA_{t-1}$$

Ket:

- $\Delta AKO$  = Perubahan arus kas operasi  
 $AKO_t$  = Arus kas operasi periode t  
 $AKO_{t-1}$  = Arus Kas Operasi t-1  
 $TA_{t-1}$  = Total Asset periode t-1

##### 3. Arus Kas Aktivitas Pendanaan (X<sub>3</sub>)

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Aktivitas pendanaan sendiri berkaitan dengan pos- pos hutang jangka panjang dan modal. Adapun rumus untuk menghitung arus kas aktivitas pendanaan yang pernah digunakan dalam penelitian Purwanti, dkk (2015), adalah sebagai berikut :

$$\Delta AKP = (AKP_t - AKP_{t-1}) / TA_{t-1}$$

Ket:

- $\Delta AKP$  = Perubahan arus kas pendanaan  
 $AKP_t$  = Arus kas pendanaan periode t  
 $AKP_{t-1}$  = Arus Kas pendanaan t-1  
 $TA_{t-1}$  = Total Asset periode t-1

**4. Arus Kas Aktivitas Investasi (X<sub>4</sub>)**

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Adapun rumus untuk menghitung Arus kas aktivitas investasi yang pernah digunakan dalam penelitian Purwanti, dkk (2015) adalah sebagai berikut :

$$\Delta AKI = ( AKI t - AKI t-1 ) / TA t-1$$

Ket:

- $\Delta AKI$  = Perubahan arus kas investasi
- $AKI t$  = Arus kas investasi periode t
- $AKI t-1$  = Arus Kas investasi t-1
- $TA t-1$  = Total Asset periode t-1

**3.4.2 Variabel Dependen**

**1. Return Saham (Y)**

Menurut Tandelilin (2010) *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Adapun rumus *return* saham dengan konsep *capital gain* adalah sejalan dengan rumus yang pernah digunakan oleh Adiwiratama (2012), yaitu sebagai berikut :

$$Return = ( Pt - Pt-1 ) / Pt-1$$

Keterangan :

- $Pt$  = Harga periode-periode ke t
- $Pt-1$  = Harga Periode sebelumnya
- $Pt-1$  = Harga Periode sebelumnya dengan harga penutupan

**3.5 Teknik Analisa Data**

Model regresi digunakan dalam rangka untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan yaitu melalui regresi linear berganda dengan bantuan SPSS (*Statistical Product Service Solution*) versi 26. Analisis regresi ganda digunakan oleh peneliti, dengan maksud untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya) (Sugiyono, 2013). Jadi analisis ini dilakukan karena jumlah variabel independen yang diteliti lebih dari satu variabel.

**4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**4.1 Proses Pemilihan Sampel**

Pada penelitian ini jumlah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebanyak 24 perusahaan untuk periode 2016 sampai 2018 sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Proses Pemilihan Sampel Penelitian**

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>Food And Bevarages</i> yang terlisting di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018	24
2	Perusahaan <i>Food And Bevarages</i> yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap dari tahun 2016-2018	(13)
3	Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan	11
<b>Jumlah sampel penelitian (perusahaan)</b>		<b>11</b>
<b>Total observasi (data) selama 3 tahun periode penelitian</b>		<b>33</b>

Sumber : data olahan (2020)

Berdasarkan tabel 4.1 diatas maka dapat diketahui bahwa jumlah sampel penelitian adalah 33 sampel dengan 11 perusahaan sebagai objek penelitian.

**4.2 Hasil Penelitian**

**4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif**

**Tabel 4.2**  
**Hasil Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

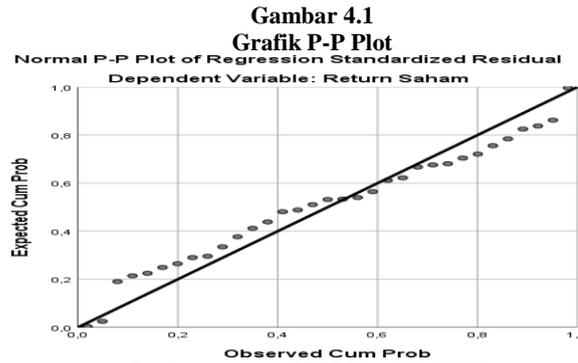
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	33	21,55	29,35	26,9005	2,29950
Arus Kas Aktivitas Operasi	33	-,13	,24	,0185	,06618
Arus Kas Aktivitas Pendanaan	33	-,40	,47	-,0010	,15627
Arus Kas Aktivitas Investasi	33	-,25	,32	-,0062	,09388
Return Saham	33	-,87	1,10	,0385	,38271
Valid N (listwise)	33				

Sumber : output SPSS Versi 26 (2020)

Berdasarkan tabel 4.2 maka dapat dilihat bahwa variabel penelitian dengan jumlah data yang menjadi sampel sebanyak 33 data. Penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 21,55% dan nilai maksimum sebesar 29,35% dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 26,9005 serta standar deviasi sebesar 2,2995. Arus kas aktivitas operasi memiliki nilai minimum sebesar -0,13% dan nilai maksimum sebesar 0,24% dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0185 serta standar deviasi sebesar 0,06618. Arus kas aktivitas pendanaan memiliki nilai minimum sebesar -0,40% dan nilai maksimum sebesar 0,47% dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,0010 serta memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,01562. Arus kas aktivitas investasi memiliki nilai minimum sebesar - 0,25% dan nilai maksimum sebesar 0,32% dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar - 0,0062 serta memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,0939. Sementara untuk *return* saham memiliki nilai minimum sebesar -0,87% dan memiliki nilai maksimum sebesar 1,10% dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0385 serta standar deviasi memiliki nilai sebesar 0,3827.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Sumber : output SPSS Versi 26 (2020)

Berdasarkan gambar 4.1 dapat diketahui bahwa titik-titik di dalam grafik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas. Adapun metode lain yang dapat digunakan untuk mengetahui kenormalan suatu data adalah metode uji Kolmogorov- Smirnov dimana penerapan pada uji ini adalah jika signifikan <0,05, maka data yang diuji tidak normal. Sebaliknya jika signifikan > 0,05, maka data yang diuji terdistribusi normal.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,33744623
Most Extreme Differences	Absolute	,114
	Positive	,091
	Negative	-,114
Test Statistic		,114
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : output SPSS Versi 26 (2020)

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.3 menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,114 dan nilai signifikan sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0.005. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal atau memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen. Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan tidak adanya multikolinieritas adalah  $FIV < 10$ .

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,187	,795		,236	,815		
	Ukuran Perusahaan	-,006	,029	-,034	-,210	,835	,903	1,107
	Arus Kas Aktivitas Operasi	1,296	1,083	,206	1,196	,242	,791	1,264
	Arus Kas Aktivitas Pendanaan	-,494	,197	-,410	-2,514	,018	,881	1,135
	Arus Kas Aktivitas Investasi	1,347	,757	,304	1,778	,086	,804	1,243

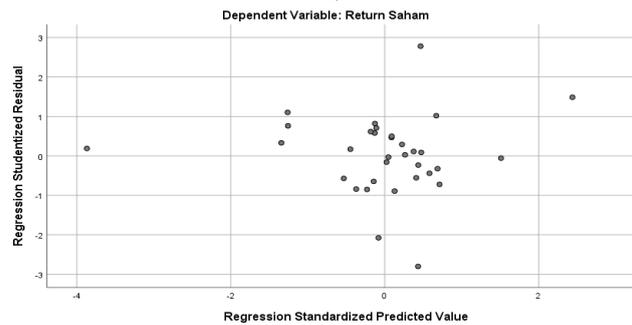
a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : output SPSS Versi 26 (2020)

Berdasarkan tabel 4.4 diatas dapat diketahui bahwa *tolerance* untuk variabel ukuran perusahaan ( $X_1$ ) adalah sebesar 0,903. Arus kas aktivitas operasi ( $X_2$ ) adalah sebesar 0,791, arus kas aktivitas pendanaan ( $X_3$ ) sebesar 0,881 dan arus kas aktivitas investasi ( $X_4$ ) sebesar 0,804 dengan nilai *variance inflaciton factor* (VIF) dibawah angka 10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa antar variabel bebas tidak mengandung multikolinieritas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

**Gambar 4.2**  
**Uji Heteroskedastisitas**  
Scatterplot



Sumber : output SPSS Versi 26 (2020)

Berdasarkan gambar 4.2 yang disajikan dan uji yang dihasilkan dapat disimpulkan bahwa grafik *scatterplots* menunjukkan titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada regresi, sehingga model regresi layak digunakan.

### 4. Uji Autokorelasi

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,585 <sup>a</sup>	,343	,249	,36075	1,987

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Aktivitas Investasi, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Pendanaan, Arus Kas Aktivitas Operasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : output SPSS Versi 26 (2020)

Tabel 4.5 menunjukkan nilai *durbin watson* sebesar 1,987. Nilai tersebut berada diantara nilai -2 sampai dengan +2 sehingga dapat di indikasi bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4.2.3 Uji Hipotesa

1. Uji Regresi Linier Berganda

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Persamaan Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized		Standard	t	Sig.
	B	Std. Error	ized Beta		
I (Constant)	,187	,795		,236	,815
Ukuran Perusahaan	-,006	,029	-,034	-,210	,835
Arus Kas Aktivitas Operasi	1,296	1,083	,206	1,196	,242
Arus Kas Aktivitas Pendanaan	-,494	,197	-,410	-2,514	,018
Arus Kas Aktivitas Investasi	1,347	,757	,304	1,778	,086

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : output SPSS Versi 26 (2020)

Tabel 4.6 diatas menunjukkan hasil uji regresi berganda sehingga dapat diperoleh persamaan matematis sebagai berikut :

$$Y = 0,187 - 0,006X_1 + 1,296X_2 - 0,494X_3 + 1,347X_4 + \epsilon$$

2. Uji Parsial (Uji-t)

**Tabel 4.7**  
**Hasil uji parsial**

Model	Unstandardized		Standard	t	Sig.
	B	Std. Error	ized Beta		
I (Constant)	,187	,795		,236	,815
Ukuran Perusahaan	-,006	,029	-,034	-,210	,835
Arus Kas Aktivitas Operasi	1,296	1,083	,206	1,196	,242
Arus Kas Aktivitas Pendanaan	-,494	,197	-,410	-2,514	,018
Arus Kas Aktivitas Investasi	1,347	,757	,304	1,778	,086

Sumber : output SPSS Versi 26 (2020)

Tabel 4.7 menunjukan hasil uji secara parsial variabel independen dan dependen. Pertama, bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0,835 > 0,05$  yang artinya bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Kedua, hasil uji variabel arus kas aktivitas operasi menunjukkan nilai signifikan sebesar  $0,242 > 0,05$ , yang artinya hal ini dapat disimpulkan bahwa arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Ketiga, bahwa variabel arus kas aktivitas pendanaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0,018 < 0,05$  yang artinya bahwa arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Keempat, bahwa variabel arus kas aktivitas investasi memiliki nilai signifikan sebesar  $0,086 > 0,05$  yang artinya bahwa arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

3. Hasil Uji Simultan (F)

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Simultan**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
I	Regression	1,901	4	,475	3,651	,016 <sup>b</sup>
	Residual	3,644	28	,130		
	Total	5,544	32			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Arus Kas Aktivitas Investasi, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Pendanaan, Arus Kas Aktivitas Operasi

Sumber : output SPSS Versi 26 (2020)

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai signifikan yang diperoleh adalah sebesar 0,016 dan  $< 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pendanaan, dan arus kas aktivitas investasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

## 4. Koefisien Determinasi

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,585 <sup>a</sup>	,343	,249	,36075	1,987

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Aktivitas Investasi, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Pendanaan, Arus Kas Aktivitas Operasi

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : output SPSS Versi 26 (2020)

Tabel 4.9 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi dimana adjust R square sebesar 0,249 atau 24,9%. Hal ini berarti variabel independen yaitu ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pendanaan, dan arus kas aktivitas investasi dapat menjelaskan perbedaan atau variasi terhadap *return* saham sebesar 24,9%. Sedangkan sisanya 75,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi ini.

## 4.3 Pembahasan

#### 1. Ukuran Perusahaan tidak Berpengaruh Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Berages* di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil hipotesa yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dapat dilihat berdasarkan tingkat signifikan variabel pada uji t menunjukkan sebesar  $0,835 > 0,05$  yang artinya hipotesa pertama ( $H_1$ ) ditolak sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dimana besar kecilnya suatu perusahaan tidak mempengaruhi tingkat *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan besarnya suatu perusahaan tidak akan menjamin tingginya laba yang dihasilkan dan sebaliknya kecilnya ukuran perusahaan juga tidak menjamin kecilnya laba yang dihasilkan. Sehingga prediksi tingginya rendahnya *return* yang akan didapatkan investor akan sulit untuk diketahui. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak sejalan teori yang menjelaskan bahwa semakin besar total asset perusahaan maka mengindikasikan perusahaan akan semakin mampu menghasilkan laba. Sehingga besar kecilnya perusahaan tidak menjadi perhatian investor dalam menginvestasikan modalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adiwiratama (2012) dan Mar'ati (2013), bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dimana besar kecil ukuran suatu perusahaan tidak akan menjadi perhatian investor dalam melakukan investasi. Semakin besar total asset perusahaan maka tidak mengindikasikan perusahaan akan semakin mampu menghasilkan laba. Namun, hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rizal & Ana (2016) dan Hidayat & Isroah (2016), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa semakin besar total asset perusahaan maka mengindikasikan perusahaan akan semakin mampu menghasilkan laba.

#### 2. Arus Kas Aktivitas Operasi Tidak Berpengaruh Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Berages* di Bursa Efek Indonesia

Hasil uji variabel arus kas aktivitas operasi menunjukkan nilai signifikan sebesar  $0,242 > 0,05$  yang berarti ( $H_2$ ) ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham dimana semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka tidak menjamin bahwa akan semakin tinggi pula kepercayaan investor sehingga akan mempengaruhi tingkat *return* yang dihasilkan dan begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori bahwa semakin tinggi arus kas aktivitas operasi maka akan semakin meningkat *return* saham yang dihasilkan dan sebaliknya semakin rendah arus kas aktivitas operasi maka akan semakin rendah *return* saham yang dihasilkan. Alasan lainnya yaitu kondisi ekonomi, politik, dan sosial yang berubah juga akan mempengaruhi tingkat aktivitas operasi sehingga arus kas operasi tidak akan menjamin perusahaan menjalankan aktivitas usaha dimasa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adiwiratama (2012), Rizal & Ana (2016), dan Purwanti, dkk (2015) yang mengatakan bahwa arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham dimana manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa arus kas operasi tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya dimasa yang akan datang. Ini mengartikan bahwa teori ini tidak sejalan dimana semakin tinggi arus kas operasional maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai *return* saham dan sebaliknya.

#### 3. Arus Kas Aktivitas Pendanaan Berpengaruh Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Berages* di Bursa Efek Indonesia

Hasil hipotesa arus kas aktivitas pendanaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0,018 < 0,05$  yang artinya ( $H_3$ ) diterima sehingga dapat disimpulkan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham dimana semakin besar arus masuk pendanaan maka akan semakin besar pula kewajiban dan beban

bunga yang harus dibayarkan kepada pihak eksternal yang nantinya akan mengurangi jumlah deviden yang akan diperoleh investor. Sehingga arus kas aktivitas pendanaan akan menjadi informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Hasil ini sejalan dengan teori yang menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas aktivitas pendanaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut dan sebaliknya sehingga akan mempengaruhi tingkat *return* yang akan diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Adiwitama (2012), Rizal & Ana (2016), dan Purwanti, dkk (2015) bahwa arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham dimana semakin tinggi arus kas aktivitas pendanaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut dan sebaliknya semakin rendah tingkat arus kas aktivitas pendanaan akan semakin rendah pula kepercayaan investor sehingga akan mempengaruhi tingkat *return* yang akan diterima oleh investor.

#### **5 Arus Kas Aktivitas Investasi Tidak Berpengaruh Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Berages di Bursa Efek Indonesia**

Hipotesa variabel arus kas aktivitas investasi memiliki nilai signifikan sebesar  $0,086 > 0,05$  yang artinya bahwa ( $H_4$ ) ditolak sehingga dapat disimpulkan arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menjelaskan bahwa informasi yang terkandung dalam arus kas aktivitas investasi belum sepenuhnya digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pasar modal oleh investor karena perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas bersifat tidak rutin, sehingga tidak terlalu berdampak pada pendapatan perusahaan yang pada akhirnya tidak berdampak pula pada *return* yang akan diperoleh investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adiwitama (2012), Rizal & Ana (2016), dan Purwanti, dkk (2015) yang menyatakan arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas aktivitas investasi bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor sebagai pengambilan keputusan investasi. Ini memungkinkan investor belum sepenuhnya percaya bahwa aliran kas yang berasal dari investasi dapat menilai kinerja perusahaan.

#### **6 Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Operasi, Arus Kas Aktivitas Pendanaan, dan Arus Kas Aktivitas Investasi Berpengaruh Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Berages di Bursa Efek Indonesia**

Seluruh variabel independen menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar  $0,016 < 0,05$  yang artinya ( $H_5$ ) diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pendanaan, dan arus kas aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecil ukuran perusahaan dan tinggi rendahnya arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pendanaan, serta arus kas aktivitas investasi akan mempengaruhi tingkat *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sejalan dengan penelitian Adiwitama (2012), Rizal & Ana (2016), dan Purwanti, dkk (2015) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pendanaan, dan arus kas aktivitas investasi berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

### **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Uji parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Uji simultan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pendanaan, dan arus kas aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return*
3. Uji *koefisien determinasi* menunjukkan nilai adjust R square sebesar 0,249 atau 24,9%. Hal ini berarti variabel independen yaitu ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas pendanaan, dan arus kas aktivitas investasi dapat menjelaskan perbedaan atau variasi terhadap *return* saham sebesar 24,9 %. Sedangkan sisanya 75,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi penelitian ini.

#### **5.2 Saran**

1. Bagi Perusahaan  
Hasil penelitian dapat dijadikan salah satu pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan perusahaan maupun pengambilan keputusan strategis untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga mampu menjaga kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Dapat menambah jumlah tahun pengamatan dengan harapan semakin banyak periode pengamatan akan memberikan hasil yang lebih akurat dan menambah jumlah sampel penelitian dengan harapan semakin banyak sampel yang digunakan akan menggambarkan keadaan yang sebenarnya serta menambah jumlah variabel independen dengan memasukkan faktor eksternal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, Jundan. 2012. *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas, dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010*. Jurnal Ilmiah dan Humanika. Vol. 2 No. 1
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta: Bandung
- Gunanta, dkk. 2015. *The Effect Of Statement Of Cash Flow And Earning Per Share (PER) On Stock Prices: Empiral Study On Manufacturing Industry In Indonesia*. International conference on accounting studies (ICAS) Johor, Malaysia
- Hery. 2015. *Pengantar Akuntansi*. PT Grasindo: Jakarta
- Hidayat dan Isroah. 2016. *Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Inflasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012*. Jurnal Profita. Vol 4 No. 6
- Kasmiati, Mia dan Perdana Wahyu Santosa. 2019. *The effect of earning information, cash flow components and financing decision on stock returns: empirical evidence on Indonesia stock exchange*. Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura Vol. 22 No. 2
- Mar'ati, Fudji Sri. 2013. *Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009*. Among Makarti Vol.6 No.12.
- Moeljadi. 2015. *Great Profit*. PT Alex Media Komputindo Kompas- Gramedia: Jakarta
- Purwanti, Sri., Yul Chomsatu, Endang Masitoh W. 2015. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Akuntansi dan Pajak. Vol. 16. No. 01.
- Rizal dan Ana. 2016. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014*. Jurnal Spread. Vol. 6. No. 2
- Sugiono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta: Bandung
- Supramono. 2014. *Transaksi Bisnis Saham dan Penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*. KENCANA: Jakarta
- Tandelilin, Eduarus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. KANISIUS: Yogyakarta
- Utomo, S., & Pamungkas, I. D. 2018. *Cash Flow Activities and Stock Return in Manufacturing of Indonesia: A Moderating Role of Earning Management*. Academy of Accounting and Financial Studies Journal.
- Zulfikar. 2016. *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Deepublish Publisher: Yogyakarta
- PSAK No. 2. 2014. *Laporan Arus Kas*. Jakarta : Ikatan Akuntan Indonesia
- <https://kemenperin.go.id/artikel/20298/Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-Sektor-Kampiu->  
<http://www.idx.co.id>