



## **Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Barang Perindustrian**

### ***The Influence of Financial Factors on Stock Returns of Industrial Goods Sub-Sector Companies***

Qomaria Ulul Fajri Firizki<sup>1</sup>, Rachma Agustina<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>(Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasyim Asy'ari Tebuireng Jombang, Indonesia)

e-mail [qomariafirizki@mhs.unhasy.ac.id](mailto:qomariafirizki@mhs.unhasy.ac.id)

#### **Abstrak**

Studi ini meneliti bagaimana pengembalian *return* saham perusahaan di industri produk industri dipengaruhi oleh laba buku, total arus kas, dan *dividen payout ratio* antara tahun 2021 hingga 2024. Data sekunder berfungsi sebagai dasar untuk investigasi kuantitatif. Pengambilan sampel terarah digunakan untuk mengumpulkan data, menghasilkan 40 set data dan sampel 10 perusahaan selama periode empat tahun. Temuan menunjukkan bahwa pengembalian *return* saham dipengaruhi oleh laba buku, total arus kas, dan *dividen payout ratio*.

**Kata Kunci:** Laba Akuntansi; Total Arus Kas; Dividend Payout Ratio; Return Saham

#### **Abstract**

*This study looks at how the share price return of businesses in the industrial products industry is affected by book profit, total cash flow, and dividend payment ratio between 2021 and 2024. Secondary data serves as the foundation for the quantitative investigation. Targeted sampling was used to collect data, yielding 40 data sets and a sample of 10 companies during a four-year period. The findings indicate that share price return is influenced by book profit, total cash flow, and dividend payout ratio.*

**Keywords:** Accounting Profit; Total Cash Flow; Dividend Payout Ratio; Stock Return

#### **PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan mekanisme penting dalam perekonomian modern yang menghubungkan investor dengan perusahaan yang membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya. Saham menjadi salah satu dari banyaknya instrumen dalam pasar modal, dan merupakan instrumen utama, yang mencerminkan kepemilikan investor atas perusahaan (Aulia Pramesti & Machdar, 2023). Menurut berita harian CNBC Indonesia (2025), *return* saham saat ini di pasar Indonesia menunjukkan dinamika yang cukup menarik dengan adanya potensi koreksi pada bulan September 2025 sering kali dikaitkan dengan periode dimana pasar saham mengalami fluktuasi harga yang cukup besar atau volatilitas tinggi. Selama bulan tersebut biasanya ada pergerakan harga saham yang tidak stabil dan cenderung mengalami koreksi atau penurunan, meskipun kondisi khusus atau kejadian tertentu bisa membuat berbeda pada tahun tertentu. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara historis cenderung mengalami pelemahan di bulan September

karena adanya sentiment negative dari perlambatan ekonomi global, kebijakan moneter dari *The Fed*, hingga gejolak geopolitik. Pada awal September 2025, IHSG bahkan sempat membuka perdagangan dengan penurunan hingga 3,61%.

Laporan Tahunan BEI 2025, menunjukkan perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dimana dinamika pasar saham Indonesia yang fluktuatif namun cenderung meningkat pada akhir tahun. Pada awal tahun 2025, IHSG turun hingga sekitar level 6.500 karena tekanan pasar global dan aksi jual investor asing. Namun, dari pertengahan hingga akhir tahun 2025, IHSG mengalami pemulihan yang signifikan dan bahkan mencatatkan rekor tertinggi di atas level 8.000. Kenaikan tersebut adalah hasil dari peningkatan kepercayaan investor dan kondisi pasar modal Indonesia yang lebih baik.

Peningkatan indeks pasar saham memiliki potensi untuk meningkatkan *return* saham investor karena mencerminkan kenaikan harga saham secara keseluruhan. Namun, kondisi pasar makro secara keseluruhan, serta elemen penting bisnis seperti laba, arus kas, dan kebijakan dividen mempengaruhi *return* saham. Menurut (Sulaiman, S., & Suriawinata, 2020), Keuntungan yang diharapkan investor dari investasi modal mereka dikenal sebagai *return* saham. Terdapat tingkat ketidakpastian tertentu yang terkait dengan *return* karena hasil aktual mungkin tidak sesuai dengan harapan investor (Surono *et al.*, 2024). *Return* merupakan *return* investasi yang menjadi tujuan utama investor dan dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan apabila mampu memenuhi ekspektasi investor (S. Nurhaliza, 2025). *Return* saham dapat berupa *return* ekspektasi maupun *return* realisasi (Prastyatini & D. Bangun, 2024). Studi oleh Nur Fitriani & Tohir Pohan (2024) menunjukkan adanya hubungan antara *return* saham dan variabel-variabel termasuk laba akuntansi, total arus kas, dan *dividend payout ratio*.

Menurut Ander (2021), investor dapat mendasarkan pilihan mereka pada sinyal-sinyal menggembirakan yang diberikan oleh laba bersih perusahaan. Laba bersih yang dihasilkan suatu bisnis dalam satu tahun tertentu, sebagaimana ditunjukkan dalam laba akuntansi, khususnya laporan laba rugi, dikenal sebagai laba akuntansi (Mutiara *et al.*, 2022). Laba, menurut Kiyarsi & Bharata (2021), adalah selisih antara pendapatan dari penjualan barang atau jasa dengan harga lebih tinggi dan biaya pembuatannya selama operasi bisnis.

Menurut penelitian Juniarti & Satriawan (2023), Khaerunnisa & Nurulrahmatiah (2022), Sulaiman & Suriawinata (2020), dan Firdarini (2022), pengembalian saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh laba akuntansi. Namun, studi oleh Tamara & Riswandari (2017), Setyawan (2020), Raja & Ardillah (2022), dan Trisia & Sumampouw (2022) menunjukkan bahwa laba buku memiliki sedikit pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena, selain laba, investor juga mempertimbangkan elemen lain yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap perubahan harga saham dan *return* saham, seperti arus kas, risiko investasi, prospek industri, kebijakan dividen, kondisi pasar modal, sentimen pasar, dan variabel makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga.

Menurut Wahyuningsih (2020), kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana likuid guna mendukung operasional, memenuhi kewajiban, dan mendistribusikan keuntungan kepada investor tercermin dalam total arus kas, yang memiliki efek menguntungkan pada *return* saham. Pengembalian saham meningkat seiring dengan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Karena data arus kas mengungkapkan likuiditas dan kesehatan keuangan perusahaan, Mukhtaruddin *et al.* (2023) menegaskan bahwa hasil uji arus kas secara keseluruhan

memiliki dampak yang menguntungkan pada pengembalian saham. Secara umum, arus kas yang stabil didefinisikan sebagai arus kas masuk yang seimbang atau lebih tinggi daripada arus kas keluar tanpa fluktuasi yang signifikan. Menurut Wijono (2016), arus kas operasional juga memiliki efek menguntungkan pada *return* saham karena mengungkapkan berapa banyak uang yang dapat dihasilkan suatu bisnis dari operasi utamanya.

Menurut sebuah studi oleh Hanik Mariana (2020), *return* saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *dividen payout ratio* (DPR). Pembayaran dividen yang tinggi memberi tahu investor bahwa bisnis tersebut dapat menghasilkan pendapatan yang stabil. Hal ini meningkatkan minat investor untuk membeli saham dan meningkatkan *return* saham. Selain itu, Sinaga *et al.* (2020) menemukan bahwa *return* saham dipengaruhi secara positif oleh *dividen payout ratio* karena investor menyukai bisnis yang secara konsisten membayar dividen. Karena pembayaran dividen dianggap sebagai jenis jaminan pendapatan, hal itu membuat ekuitas lebih menarik di pasar modal. Namun menurut penelitian oleh Andi Wijanarko dan Edi Sugiono (2025), *dividen payout ratio* hanya secara signifikan memengaruhi *return* saham dalam batas tertentu. Investor mempertimbangkan status keuangan perusahaan dan kemungkinan pertumbuhan di samping kenaikan harga saham. Akibatnya, *return* saham biasanya tidak secara langsung dipengaruhi oleh *dividen payout ratio* yang rendah. Menurut (Pandaya *et al.*, 2020), *dividen payout ratio* (DPR) memiliki efek negatif terhadap *return* saham karena bisnis yang membayar dividen terlalu tinggi biasanya memiliki lebih sedikit uang yang tersedia untuk ekspansi dan investasi.

Keseimbangan antara laba akuntansi dan total arus kas masih menjadi tantangan dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Tidak semua perusahaan yang mencatat laba positif mampu menghasilkan arus kas yang kuat, terutama pada sektor manufaktur. Kondisi ini memengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* (DPR), karena sebagian perusahaan memilih menahan dividen untuk menjaga likuiditas dan fleksibilitas keuangan. Ketidaksiharian antara laba dan arus kas tersebut menimbulkan ketidakpastian serta potensi volatilitas *return* saham, khususnya bagi investor yang mengutamakan kestabilan dividen. Selain itu, terdapat disparitas kinerja antar perusahaan dalam sub sektor barang perindustrian. Sub sektor tekstil, pakaian jadi, dan alas kaki menunjukkan pertumbuhan yang lebih baik, sedangkan industri kayu dan furnitur mengalami penurunan produksi hingga 17,71 persen. Perbedaan kinerja tersebut menyebabkan variasi laba akuntansi, arus kas, dan DPR antar perusahaan, sehingga menjadi tantangan dalam menganalisis pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap *return* saham.

Penelitian ini berfokus pada sub sektor barang perindustrian karena sektor tersebut memiliki peran penting sebagai penggerak perekonomian melalui aktivitas manufaktur dan produksi barang yang mendukung pembangunan industri serta penciptaan lapangan kerja. Pada periode 2021–2024, sektor barang perindustrian global menghadapi berbagai dinamika akibat pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19 dan ketegangan geopolitik yang memengaruhi rantai pasok serta perdagangan internasional. Sebagai negara dengan potensi industri yang besar, Indonesia dituntut mampu beradaptasi dengan perubahan kondisi global tersebut. Kemampuan perusahaan industri untuk mengelola keuangan dan operasionalnya secara efektif dalam menghadapi pasar global yang tidak dapat diprediksi memiliki dampak besar pada daya saingnya (Kemenkeu, 2025).

Menurut CNBC Indonesia (2024), aktivitas industri manufaktur Indonesia mengalami perlambatan pada tahun 2024 yang ditunjukkan oleh nilai *Purchasing Manager's Index* (PMI) manufaktur yang berada di bawah angka 50 selama beberapa bulan berturut-turut, menandakan

kondisi kontraksi. Perlambatan ini dipengaruhi oleh melemahnya penjualan akibat masuknya produk impor murah dalam jumlah besar serta adanya potensi tumpang tindih regulasi antar kementerian.

Dari sudut pandang bisnis, total arus kas dan laba buku merupakan metrik penting untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Kepercayaan investor biasanya lebih kuat untuk perusahaan dengan profitabilitas yang stabil dan arus kas yang kuat, yang dapat menghasilkan harga saham dan *return* saham yang lebih tinggi. Dalam praktiknya, sebagian perusahaan meningkatkan DPR untuk menarik investor, sedangkan sebagian lainnya memilih menahan laba guna mendukung ekspansi usaha dan investasi aset tetap. Perbedaan kebijakan tersebut mencerminkan dinamika kondisi ekonomi dan pasar modal selama periode 2021–2024 serta berpotensi memengaruhi fluktuasi *return* saham. Secara keseluruhan, fenomena subsektor barang industri Indonesia menunjukkan adanya korelasi antara laba akuntansi, total arus kas, DPR, dan *return* saham yang didukung oleh pertumbuhan manufaktur yang positif dan stabilitas ekonomi makro. Fenomena ini menjadi dasar penelitian ini, yang diberi judul “Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Barang Perindustrian Tahun 2021–2024.”

## KAJIAN TEORI

### *Return Saham*

*Return* saham adalah pengembalian yang diharapkan dari investasi atau portofolio saham. *Return* saham adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan keuntungan yang diperoleh investor dari kepemilikan saham mereka, termasuk dividen dan keuntungan atau kerugian modal (Nurhaliza *et al.*, 2025). Menurut Mangantar *et al.* (2020) *return* saham adalah jumlah uang yang diperoleh investor dari investasi saham mereka. Pengembalian aktual, yaitu pengembalian yang benar-benar diperoleh, dan pengembalian proyeksi, yaitu pengembalian yang diperkirakan, adalah dua jenis *return* saham. *Return* saham adalah jumlah uang yang dapat diperoleh investor dari investasi mereka (Setia dkk., 2018). Total keuntungan dan kerugian investasi selama periode waktu tertentu adalah pengembaliannya. Pengembalian biasanya dilaporkan sebagai persentase dari nilai awal dan dihitung sebagai perubahan nilai ditambah dividen yang diterima selama periode tersebut (Hikmah, 2026).

Segala sesuatu yang dapat terjadi di luar apa yang diantisipasi dijelaskan oleh ekspektasi. Rumus berikut digunakan untuk menentukan *return* saham (Sudarmadji, 2022):

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

Keterangan:

Rit = Return Saham

Pit = Harga saham i pada periode t

Pit-1 = Harga saham pada periode sebelumnya

### Faktor-faktor Keuangan

Faktor-faktor keuangan berasal dari laporan keuangan dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, mengelola arus kas, dan menetapkan kebijakan keuangan yang berdampak pada kesejahteraan pemegang saham. Investor sering menggunakan faktor-faktor keuangan sebagai dasar untuk menilai prospek perusahaan dan mempertimbangkan nilainya di pasar modal (Tresnawaty, 2021). Rasio keuangan mencakup berbagai elemen, seperti laba, arus kas, kebijakan dividen, dan masih banyak yang lain (Nurfithriyani & Tohir Pohan, 2024). Namun,

karena cakupan aplikasinya yang luas, penelitian ini berkonsentrasi pada pemeriksaan rasio keuangan termasuk laba akuntansi, total arus kas, dan *dividen payout ratio* (DPR), karena ketiga faktor ini dianggap paling relevan dengan *return* saham.

### Laba Akuntansi

Laba akuntansi didefinisikan sebagai laba bersih dari aktivitas operasi untuk periode waktu tertentu dikurangi pengeluaran (Setyawan, 2020). Karena data yang tepat dan konsisten harus disediakan, auditor dan akuntan juga memperhitungkan laba akuntansi yang didefinisikan sebagai selisih antara pendapatan dan pengeluaran (Setia *et al.*, 2018). Laba akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara laba yang diperoleh dalam periode tertentu dan pengeluaran yang dikeluarkan selama periode tersebut (Perdamenta, 2016). Selisih antara total pendapatan dan total pengeluaran dikenal sebagai laba akuntansi, kadang-kadang disebut sebagai pendapatan bersih atau laba tahunan (Nursita, 2021). Indikator yang dipergunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Laba Akuntansi} = \text{Pendapatan} - \text{Beban}$$

### Total Arus Kas

Setyawan (2020) mendefinisikan arus kas sebagai laporan yang membagi transaksi ke dalam aktivitas operasi, keuangan, dan investasi untuk memberikan informasi yang relevan tentang arus kas masuk dan keluar perusahaan selama periode waktu tertentu. PSAK No. 2 (Akuntansi, 2017) membagi pelaporan arus kas menjadi tiga kategori: aktivitas pendanaan, aktivitas investasi, dan operasi (Rahmawati, 2019). Suyanti (2017) (dikutip dalam Silalahi & Sembiring, 2020) mendefinisikan arus kas sebagai laporan keuangan yang menunjukkan peningkatan atau penurunan bersih kas dan setara kas perusahaan selama periode tertentu, serta pengaruh arus kas masuk dari aktivitas pendanaan, investasi, dan operasi. Menurut Weygant, Kimmel, dan Keiso (2013), sebagaimana diterjemahkan oleh Azra (2018), perhitungan untuk total arus kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Total Arus Kas} = \text{Total Arus Kas Operasi} + \text{Total Arus Kas Investasi} + \text{Total Arus Kas Pendanaan}$$

Pendapatan utama perusahaan dan semua operasi lain yang bukan pembiayaan atau investasi termasuk dalam arus kas operasi. Perubahan arus kas operasi dapat dihitung menggunakan rumus di bawah ini (Trisia, & Sumampouw, 2022):

$$\Delta AKO = \frac{AKO^t - AKO^{(t-1)}}{AKO^{(t-1)}}$$

Keterangan:

$\Delta AKO$  = Perubahan Arus Kas Operasi

$AKO_t$  = Arus Kas Operasi Tahun Sekarang (t)

$AKO_{(t-1)}$  = Arus Kas Operasi Tahun Sebelumnya (t-1)

Rumus perubahan arus kas investasi menurut Setyawan, et al., (2020) adalah sebagai berikut:

$$\Delta AKI = \frac{AKI^t - AKI^{(t-1)}}{AKI^{(t-1)}}$$

Keterangan :

$\Delta AKI$  = Arus Kas Investasi

$AKIt$  = Arus Kas Investasi Tahun Sekarang (t)

$AKI(t-1)$  = Arus Kas Investasi Tahun Sebelumnya (t-1)

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung perubahan arus kas pendanaan, menurut (Hasman, Muttalib, 2022):

$$\Delta AKP = \frac{AKPi^t - AKPi^{(t-1)}}{AKPi^{(t-1)}}$$

Keterangan:

$\Delta AKP$  = Arus Kas Pendanaan

$AKPit$  = Arus Kas Pendanaan Tahun Sekarang (t)

$AKPi(t-1)$  = Arus Kas Pendanaan Tahun Sebelumnya (t-1)

### ***Divident Payout Ratio***

Para pemegang saham menerima persentase dari keuntungan perusahaan sebagai dividen, yang memungkinkan mereka untuk turut menikmati keuntungan dari investasi sebelumnya. Pembayaran dividen biasanya dilakukan dalam bentuk tunai atau saham, sesuai kebijakan perusahaan (Rahmawati, 2024). *dividen payout ratio* (DPR) adalah statistik yang digunakan untuk menentukan nilai saham yang diberikan kepada investor dalam bentuk dividen, menurut (Handayani dan Santoso 2021). DPR menguraikan bagaimana bisnis mengalokasikan keuntungannya, termasuk berapa banyak yang disimpan untuk alasan operasional atau investasi dan berapa banyak yang didistribusikan. Menurut Hasanudin, Ummil Jannah, dan Setyaningrum (2023), DPR dapat mengungkapkan informasi tentang kebijakan dividen perusahaan dan memberikan gambaran umum tentang berapa banyak dividen yang mungkin diterima pemegang saham. Febriana (2023) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* (DPR) atau rasio total dividen terhadap pemegang saham, membandingkan jumlah dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan. Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang diberikan kepada investor dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham melalui keputusan kebijakan dividen (Amirulloh & Agustina, 2023)

*Dividend payout ratio* (DPR) dapat diketahui melalui rumus berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

## **METODOLOGI**

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Menurut Sugiyono (2022), penelitian kuantitatif adalah metodologi penelitian positivistis yang menggunakan analisis data numerik untuk menyelidiki populasi atau sampel tertentu dan mengevaluasi hipotesis yang telah ditentukan. Metodologi kausal-asosiatif juga digunakan karena tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana variabel independen memengaruhi variabel dependen.

Bisnis produk industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2021 dan 2024 menjadi subjek analisis. Data sekunder dikumpulkan melalui laporan tahunan, laporan pasar modal, dan situs web perusahaan yang diposting di BEI.

Seluruh 36 perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2021 dan 2024 merupakan populasi sasaran penelitian ini. Metode pengambilan sampel bertarget berdasarkan standar tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian digunakan. Kriteria tersebut meliputi: (1) informasi tentang perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) informasi tentang perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang gagal menerbitkan laporan keuangan lengkap untuk periode 2021–2024; (3) informasi tentang perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang gagal membayar dividen selama periode 2021–2024; dan (4) informasi tentang perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membayar dividen secara tidak teratur. Sepuluh perusahaan dengan total empat puluh observasi dipilih sebagai sampel berdasarkan kriteria tersebut.

Analisis dokumen, khususnya penilaian laporan keuangan dan bisnis dari perusahaan yang diteliti, merupakan bagian dari pengumpulan data. Perangkat lunak, termasuk alat statistik SPSS, kemudian digunakan untuk memeriksa data yang terkumpul. Statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, pengujian asumsi klasik, uji t parsial, dan perhitungan koefisien determinasi (*Adjusted R2*) termasuk di antara teknik analitik yang digunakan. Autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan uji normalitas adalah beberapa contoh pengujian asumsi tradisional. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini diselidiki menggunakan analisis regresi linier berganda.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **UJI ASUMSI KLASIK**

#### **Uji Normalitas**

Residual dalam model penelitian ini diketahui berdistribusi normal berdasarkan temuan uji normalitas. Tingkat signifikansi asimtotik (Asymp. Sig.) sebesar 0,200, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebesar 0,05, berfungsi sebagai bukti hal ini. Angka ini menunjukkan bahwa residual tidak secara substansial menyimpang dari asumsi normalitas. Akibatnya, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dianggap layak dan memenuhi salah satu persyaratan untuk analisis regresi linier karena residual dalam model memenuhi asumsi normalitas. Selain itu, hasil estimasi model dapat digunakan dengan cukup percaya diri untuk pengujian hipotesis dan studi tambahan jika asumsi normalitas ini terpenuhi.

#### **Uji Multikolinearitas**

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel "Laba Akuntansi" memiliki faktor inflasi varians (VIF) sebesar 1,034 dan nilai toleransi sebesar 0,967. Nilai toleransi dan VIF untuk variabel "Total Arus Kas" masing-masing adalah 0,914 dan 1,094. Variabel "*Dividend Payout Ratio*" (DPR) memiliki VIF sebesar 1,080 dan nilai toleransi sebesar 0,926. Temuan ini menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai toleransi di atas minimum yang diperlukan yaitu 0,10 dan nilai VIF jauh di bawah maksimum 10. Jika kondisi ini terpenuhi, temuan estimasi koefisien regresi dapat diinterpretasikan lebih tepat dan tidak dipengaruhi oleh korelasi yang kuat antar variabel independen. Ini menyiratkan bahwa variabel independen yang termasuk dalam model regresi tidak memiliki korelasi yang kuat satu sama lain.

#### **Uji Autokorelasi**

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,072. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi karena nilai ini berada di antara 1,5 dan 2,5. Dengan demikian, model penelitian memenuhi asumsi autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Titik-titik residual tersebar secara acak di sekitar garis nol dan tidak menunjukkan pola tertentu, menurut temuan uji heteroskedastisitas menggunakan scatter plot. Tidak ada kecenderungan yang jelas terhadap pola pengelompokan, gelombang, kerucut, atau pelebaran, dan titik-titik tersebut tersebar baik di atas maupun di bawah sumbu y. Ini menyiratkan bahwa untuk setiap tingkat prediksi, varians residual relatif konsisten. Kurangnya pola yang konsisten pada scatter plot membuktikan bahwa model regresi tidak memiliki heteroskedastisitas. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi menawarkan estimasi parameter yang lebih akurat dan efektif, dan hasil uji statistik yang dilakukan dapat dianggap dapat dipercaya untuk analisis dan temuan penelitian lebih lanjut.

### UJI HIPOTESIS

#### Uji t (Parsial)

**Table 1. Hasil Uji t**

| Model |                     | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |       |      |
|-------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|       |                     | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant)          | .160                        | 3.904      |                           | .041  | .968 |
|       | Laba Akuntansi (X1) | .493                        | .436       | .166                      | 2.129 | .037 |
|       | Total Arus Kas (X2) | .619                        | .399       | .235                      | 2.554 | .019 |
|       | DPR (X3)            | .972                        | .412       | .354                      | 2.360 | .024 |

Sumber: Data Sekunder diolah Peneliti (2026)

Tingkat signifikansi sebesar 0,037 diperoleh dari hasil pengujian. Mengingat angka ini kurang dari 0,05, tampaknya laba buku memiliki dampak substansial pada *return* saham. Ini menunjukkan bahwa *return* saham bagi investor mungkin dipengaruhi oleh peningkatan laba akuntansi.

Tingkat signifikansi sebesar 0,019 diperoleh dari hasil pengujian. Mengingat angka ini kurang dari 0,05, tampaknya total arus kas memiliki dampak substansial pada *return* saham. Ini menunjukkan bahwa arus kas perusahaan mungkin berdampak pada keputusan investasi *return* saham.

Tingkat signifikansi sebesar 0,024 diperoleh dari hasil pengujian. Mengingat angka ini juga kurang dari 0,05, tampaknya *dividend payout ratio* memiliki dampak substansial pada *return* saham. Ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor terhadap *return* saham perusahaan mungkin diperkuat oleh *dividend payout ratio*.

### UJI KOEFISIEN DETERMINASI

**Table 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

| Model Summary <sup>b</sup>  |                   |          |                   |                            |               |
|---|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model   | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1   | .698 <sup>a</sup> | .548     | .585              | 7.18034                    | 2.072         |
| a. Predictors: (Constant), DPR (X3), Laba Akuntansi (X1), Total Arus Kas (X2) |                   |          |                   |                            |               |
| b. Dependent Variable: Return Saham (Y)                                       |                   |          |                   |                            |               |

Sumber: Data Sekunder diolah Peneliti (2026)

Nilai *Adjusted R2* sebesar 0,585 diperoleh dengan menggunakan koefisien determinasi. Ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio*, laba akuntansi, dan total arus kas secara bersama-sama menyumbang 58,5% dari *return* saham, dengan sisa 41,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diperhitungkan dalam analisis ini. Akibatnya, variasi dalam *return* saham dapat dijelaskan secara wajar oleh model penelitian.

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Barang Perindustrian Tahun 2021 – 2024.**

Temuan uji hipotesis menunjukkan bahwa, antara tahun 2021 dan 2024, laba akuntansi memiliki dampak substansial pada pengembalian saham bisnis di sektor barang industri. Temuan ini menunjukkan bahwa investor terus sangat bergantung pada informasi pendapatan ketika membuat keputusan investasi. Peningkatan *return* saham perusahaan dan *return* saham yang lebih tinggi dihasilkan dari peningkatan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan.

Secara teori, laba buku adalah ukuran kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Ander (2021) menyatakan bahwa peningkatan keuntungan memberi investor harapan untuk masa depan perusahaan. Perusahaan dengan keuntungan yang stabil biasanya dipandang oleh investor sebagai kurang berisiko dan memiliki ruang ekspansi yang lebih besar daripada perusahaan dengan keuntungan yang tidak menentu.

Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan Juniarti dan Satriawan (2023), yang menemukan bahwa laba akuntansi memengaruhi *return* saham karena laba yang lebih tinggi menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan lebih banyak uang. Selain itu, Khaerunnisa dan Nurulrahmatiah (2022) menyimpulkan bahwa laba akuntansi memiliki dampak besar pada *return* saham karena investor menggunakan data laba untuk menilai keberhasilan perusahaan. Lebih lanjut, penelitian Sagala (2022) menunjukkan bahwa peningkatan laba meningkatkan minat investor, yang dapat menghasilkan harga saham dan pengembalian yang lebih tinggi.

Namun, hasil ini bertentangan dengan temuan Trisia dan Sumampouw (2022), yang menemukan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh pada *return* saham. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh variasi periode penelitian, industri, dan iklim ekonomi, yang semuanya memengaruhi bagaimana investor menafsirkan data laba. Laba buku tetap merupakan metrik yang berguna bagi bisnis di sektor produk industri karena industri ini sangat bergantung pada kapasitas perusahaan untuk mengendalikan biaya produksi dan meningkatkan efektivitas operasional. Temuan studi menunjukkan bahwa laba buku memberikan data penting bagi investor untuk mengevaluasi prospek bisnis saat ini dan di masa depan.

#### **Pengaruh Total Arus Kas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Barang Perindustrian Tahun 2021 – 2024.**

Menurut penelitian, antara tahun 2021 dan 2024, arus kas secara keseluruhan memiliki dampak besar pada *return* saham bisnis di industri produk industri. Hasil ini menyiratkan bahwa investor harus mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan dan mengelola likuiditas untuk mendukung pembiayaan, investasi, dan operasi di samping labanya.

Secara teori, informasi mengenai posisi likuiditas perusahaan yang tidak dapat disampaikan secara memadai oleh laporan laba rugi dapat ditemukan dalam laporan arus kas. Setyawan (2020) mendefinisikan arus kas sebagai laporan yang merinci arus masuk dan keluar kas suatu organisasi

selama jangka waktu tertentu. Kemampuan perusahaan untuk membayar utang, mendanai operasinya, dan tumbuh ditunjukkan oleh arus kas positif.

Temuan studi ini sejalan dengan penelitian Wahyuningsih (2020), yang menemukan bahwa arus kas secara keseluruhan memiliki dampak positif terhadap *return* saham. Kapasitas perusahaan untuk mengumpulkan dana guna menjalankan operasional dan memberikan pengembalian kepada investor ditunjukkan oleh arus kas yang kuat. Karena data arus kas mengungkapkan likuiditas dan kesehatan keuangan perusahaan, penelitian Mukhtaruddin *et al.* (2023) juga menunjukkan bahwa total arus kas memengaruhi *return* saham. Selain itu, analisis Wijono (2016) menunjukkan bahwa arus kas operasional yang lebih tinggi meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan, yang menguntungkan *return* saham. Namun, hasil ini bertentangan dengan hasil Firdarini (2022) dan Winar (2018), yang tidak menemukan hubungan antara arus kas dan *return* saham. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh berbagai atribut bisnis dan kecenderungan investor ketika menggunakan data keuangan untuk membuat pilihan investasi.

Bagi perusahaan sub sektor barang perindustrian, kemampuan menghasilkan arus kas yang stabil sangat penting karena sektor ini membutuhkan modal kerja yang besar untuk mendukung aktivitas produksi. Oleh karena itu, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas, semakin besar peluang perusahaan memperoleh kepercayaan investor dan meningkatkan *return* saham.

#### **Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Barang Perindustrian Tahun 2021 – 2024.**

Temuan uji hipotesis menunjukkan bahwa, antara tahun 2021 dan 2024, *dividend payout ratio* memiliki dampak substansial pada *return* saham perusahaan di industri produk industri. Temuan ini menyiratkan bahwa kebijakan dividen masih menjadi pertimbangan penting bagi investor ketika membeli saham. Persentase pendapatan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen ditunjukkan oleh *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio*, menurut Harahap (2021), menunjukkan persentase laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham. Investor memperoleh pengembalian langsung yang lebih besar atas investasi mereka ketika *dividend payout ratio* lebih tinggi.

Karena *dividend payout ratio* tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang stabil, temuan penelitian ini menguatkan penelitian Hanik Mariana (2020) yang menunjukkan hubungan positif *dividend payout ratio* terhadap *return* saham. Menurut penelitian Sinaga *et al.* (2020), investor menyukai bisnis yang membayar dividen secara teratur karena dianggap sebagai jaminan keamanan pendapatan.

Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andi Wijanarko dan Edi Sugiono (2025), yang menyimpulkan bahwa *return* saham tidak terpengaruh oleh *dividend payout ratio*. Selain itu, sebuah penelitian oleh Pandaya *et al.* (2020) menemukan bahwa *dividend payout ratio* berdampak negatif terhadap *return* saham karena pembayaran dividen yang besar dapat membatasi jumlah uang yang tersedia untuk investasi dan ekspansi bisnis.

Kebijakan dividen merupakan metrik penting bagi investor yang mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan di industri produk industri. Pembayaran dividen yang sering menunjukkan bahwa bisnis tersebut mampu menghasilkan keuntungan dan tetap solvent. Akibatnya, kepercayaan investor meningkat seiring dengan *dividend payout ratio* perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan *return* saham.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Ketiga parameter ini memiliki dampak substansial pada *return* saham, menurut sebuah studi yang dilakukan antara tahun 2021 dan 2024 yang meneliti pengaruh laba akuntansi, total arus kas, dan *dividend payout ratio* terhadap pengembalian harga saham perusahaan barang industri yang terdaftar di bursa saham Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga ukuran keuangan ini masih memberikan informasi penting bagi investor untuk mengevaluasi kinerja bisnis dan membuat keputusan investasi. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tercermin dalam laba akuntansi, kemampuannya untuk menjaga likuiditas dan stabilitas operasional tercermin dalam total arus kas, dan kebijakan dividennya terkait dengan pengembalian pemegang saham tercermin dalam *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, ketika melakukan seleksi investasi, investor didorong untuk mempertimbangkan ketiga indikator tersebut secara kolektif. Untuk meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pemegang saham, bisnis harus berupaya mencapai profitabilitas yang stabil, mengelola arus kas secara efisien, dan menerapkan kebijakan dividen yang ideal. Untuk mendapatkan hasil yang lebih menyeluruh, penelitian selanjutnya harus memperluas cakupan dan jangka waktu studi serta memasukkan variabel tambahan termasuk inflasi, suku bunga, ukuran bisnis, dan faktor makroekonomi lainnya.

## REFERENSI

- Amirulloh, A. R., & Agustina, R. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas terhadap Kebijakan Deviden (Studi pada Perusahaan Manufaktur Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *JFAS: Journal of Finance and Accounting Studies*, 5(1), 7-14.
- Ander, K. L. (2021). Pengaruh arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(1), 764–775.
- Andi Wijanarko, E., Sugiono, E., & Lubis, R. L. (2025). Analysis of the influence of dividend payout ratio and earnings per share on stock returns mediated by debt equity ratio. *Journal of Economics and Business*, 6(6), 334–345.
- Aulia Pramesti, & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh kapitalisasi pasar, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap tingkat pengembalian saham yang dimoderasi profitabilitas. *OPTIMAL: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 4(1), 1–10.
- Azra, M. Z. (2018). *Pengantar akuntansi 2 berbasis IFRS (Terjemahan Jerry J. Weygant, Paul D. Kimmel, & Donald E. Kieso)*.
- Febriana, D. (2023). Analisis kebijakan dividen dan dampaknya terhadap return saham. *Jurnal Management Keuangan*, 1(5), 33–46.
- Firdarini, K. C., & K. (2022). Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham (Studi empiris pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2019). *Jurnal Riset Manajemen*, 9(1), 28–36.
- Handayani, A., & Santoso, R. A. (2021). Analisis dividend payout ratio emiten sektor manufaktur di Indonesia. *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 11(1), 21–29.

- Hanik Mariana, M. K. (2020). Pengaruh dividend payout ratio, price to book value ratio, dan price to earning ratio terhadap return saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 1(1), 36–47.
- Harahap, S. S. (2021). *Analisis kritis dan laporan keuangan*. RajaGrafindo Persada.
- Hikmah, N., & Agustina, R. (2026). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi dan Likuiditas Terhadap Return Saham. *JFAS: Journal of Finance and Accounting Studies*, 8(1), 107-118.
- Idris, & Idrus, A. M. (2021). Return saham dan faktor fundamental perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 77–89.
- Juniarti, I., & Satriawan, B. (2023). Effect of operating cash flow and accounting profit on stock return. *PENANOMICS: International Journal of Economics*, 2(1), 83–95.
- Kemenkeu. (2025). *Laporan kinerja sektor industri nasional*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Khaerunnisa, K., & Nurulrahmatiah, N. (2022). Analisis pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Dewantara*, 6(2), 269–281.
- Kiyarsi, R., & Bharata, R. W. (2021). Analisis konsep laba akuntansi syariah dalam bisnis syariah berdasarkan metode library research. *Maro: Jurnal Ekonomi Syariah dan Bisnis*, 4(2), 66–74.
- Mangantar, A. A. A., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh return on asset, return on equity dan debt to equity ratio terhadap return saham pada subsektor food and beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 8(1), 272–281.
- Mukhtaruddin, M., Farhan, M., Kalsum, U., & Safitri, R. H. (2023). Economic value added, return on investment, arus kas, debt to equity dan harga saham. *Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 1–18.
- Mutiara, P., Ramadhan, S., & Hamzah, F. (2022). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap return saham. *Ekono Insentif*, 16(2), 109–117.
- Nurfithriyani, D., & Pohan, H. T. (2024). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan*, 7(2), 95–107.
- Nurhaliza, D., Sumarno, M., & Bambang, P. (2025). Pengaruh laba akuntansi terhadap return saham (Studi empiris sektor consumer non cyclical periode 2019–2023). *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 3(2), 15–29.
- Nurhaliza, S. (2025). Investor behavior and stock return volatility. *Asian Journal of Finance*, 12(1), 1–15.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1–10.
- Pandaya, P., Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233–243.
- Perdamenta, H. (2016). Laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap perubahan harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 2(2).

- Prastyatini, & Bangun, N. D. (2024). Analisis return saham sebagai indikator kinerja investasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Modern*, 11(1), 70–83.
- Rahmawati. (2019). Analisis laporan arus kas terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi & Management*, 13(2), 102–115.
- Sagala, N. (2022). Pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, current ratio, total assets turnover terhadap return saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2020. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 6(1), 939–952.
- Setia, M., & Setiyowati, W. S. (2018). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi dan return on equity (ROE) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017. *Jurnal Riset Akuntansi*, 6(2), 1–13.
- Setyaningrum, R. (2023). Pengaruh ROE, ROA, dividend payout ratio terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Equity: Jurnal Akuntansi*, 2(2), 139–149.
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap return saham pasar emiten sub sektor makanan dan minuman. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9(1).
- Silalahi, L., & Sembiring, S. (2020). Pengaruh laba bersih, total arus kas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 6(1).
- Sudarmadji. (2022). *Manajemen investasi dan pasar modal*. Salemba Empat.
- Sudarsono, M. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(2).
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sulaiman, S., & Suriawinata, I. S. (2020). Analisis pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas pendanaan, debt to equity ratio, current ratio dan risiko saham terhadap return saham. *STEI Ekonomi*, 1(20), 90–107.
- Surono, S., Aji, B. T., Sari, F., Muzayyanah, M., & Tatmimah, I. (2024). Dampak laba akuntansi dan arus kas terhadap return saham di perusahaan keuangan. *ASSET: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(2), 112–118.
- Tamara, J., & Riswandari, E. (2017). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, dan net profit margin terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Journal Akuntansi Bisnis*, 3(2), 33–48.
- Tresnawaty, N. (2021). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Ekonomi*, 6(2), 1–18.
- Trisia, N. N., & Sumampouw, O. (2022). Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap pengembalian saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019. *JAIM: Jurnal Akuntansi Manado*.
- Wahyuningsih, et al. (2020). Pengaruh total arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham (Studi empiris pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(9), 146–166.



- Wijono, C. L. (2016). Pengaruh return on equity, arus kas operasi, ukuran perusahaan, dan debt to equity ratio terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2015. *Jurnal Akuntansi Balance*, 1(15).
- Winar. (2018). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap return saham studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar pada indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2015. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.