

**PENGARUH ARUS KAS, LABA AKUNTANSI DAN INFLASI
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA *PERUSAHAAN CONSUMER
NON-CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) PERIODE 2019-2023**

Siti Nur Erna Puji Jayani¹, Siti Chaerunisa Prastiani²

^{1,2}Universitas Pamulang

Email : ernapujijayani@gmail.com¹, dosen00885@unpam.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas, laba akuntansi, dan inflasi terhadap imbal hasil saham pada perusahaan sektor Konsumen Non-Siklis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan data inflasi dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13, dan hasil pemilihan model menunjukkan bahwa model terbaik adalah Common Effect Model (CEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, arus kas, laba akuntansi, dan inflasi masing-masing berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham. Secara simultan, ketiga variabel independen ini juga berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham. Temuan ini menyiratkan bahwa faktor fundamental perusahaan dan kondisi makroekonomi dapat menjadi acuan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Kata Kunci: Arus Kas, Laba Akuntansi, Inflasi, Imbal Hasil Saham.

Abstract

This study aims to analyze the effect of cash flow, accounting profit, and inflation on stock returns in Consumer Non-Cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. The research employs a quantitative approach with an associative research type. The sample was determined using a purposive sampling technique, utilizing secondary data in the form of annual financial statements of the companies and inflation data from the Central Bureau of Statistics (BPS) and Bank Indonesia. Data analysis was carried out using panel data regression with the assistance of EViews 13 software, and the model selection results indicated that the best model was the Common Effect Model (CEM). The results show that partially, cash flow, accounting profit, and inflation each have a significant effect on stock returns. Simultaneously, these three independent variables also have a significant effect on stock returns. These findings imply that a company's fundamental factors and macroeconomic conditions can serve as important references for investors in making investment decisions.

Keywords: Cash Flow, Accounting Profit, Inflation, Stock Returns.

PENDAHULUAN

Di Indonesia pasar modal merupakan salah satu faktor penting dalam meningkatkan kegiatan perekonomian, karena dengan adanya pasar modal dapat menghubungkan pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Pada dasarnya sebuah perusahaan akan mencari investor untuk mendapatkan modal, sehingga perusahaan tersebut akan melakukan cara untuk dapat meningkatkan harga saham perusahaannya. Akan tetapi pada dasarnya sebelum seorang investor menanamkan saham pada suatu perusahaan yang di inginkannya, investor tersebut akan menganalisis terlebih dahulu tentang bagaimana tingkat *return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Jika *return* saham perusahaan tersebut cukup tinggi maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga dan *return* saham, baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi.

Return saham merupakan ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan “konsep *return* (kembalian) adalah tingkat

keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya”. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu (Permaysinta & Sawitri, 2021). Menurut (Azizah & Purwasih, 2023) “Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi”. Pendapatan saham dalam investasi ini meliputi keuntungan jual beli saham dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*

Sektor consumer non-cyclicals di Indonesia mengalami tekanan signifikan, misalnya penurunan indeks sebesar 19,06% pada 2020. Beberapa emiten besar seperti UNVR, HMSP, ICBP, dan GGRM mencatat kinerja negatif akibat pandemi, kenaikan biaya produksi, serta perubahan perilaku konsumen.

Kinerja keuangan yang mendapat perhatian utama investor dan kreditor adalah arus kas, laba akuntansi, dan inflasi. Laporan arus kas merupakan bagian penting dari laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai sumber dan penggunaan kas perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas, sesuai PSAK No. 2, mencakup aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Arus kas dari

aktivitas investasi menggambarkan penggunaan kas untuk memperoleh atau melepaskan aset jangka panjang, seperti properti, pabrik, peralatan, atau investasi jangka panjang lainnya yang tidak termasuk dalam setara kas. Aktivitas ini menunjukkan bagaimana perusahaan mengalokasikan sumber daya untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan (IAI, 2015). Dalam penelitian ini, arus kas investasi digunakan sebagai salah satu variabel independen karena mencerminkan arah strategi pertumbuhan perusahaan dan potensi penciptaan nilai bagi pemegang saham.

Laporan laba rugi menyajikan pendapatan dan biaya untuk menghitung laba bersih. Laba akuntansi sering dijadikan indikator kinerja perusahaan dan mempengaruhi persepsi investor. Laba akuntansi adalah perbedaan antara pendapatan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis (Belkaoui, dalam Putri dkk, 2023). Laporan laba rugi memberikan gambaran tentang profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Inflasi yang tinggi menciptakan ketidakpastian bagi investor, mengurangi

kepercayaan dan minat mereka untuk menanamkan dana pada instrumen saham. Akibatnya, harga saham dapat menurun sehingga imbal hasil yang diterima investor juga menurun (Pratomo & Nugroho, 2019). Tingkat inflasi yang tinggi sering kali diinterpretasikan sebagai sinyal negatif yang mencerminkan meningkatnya biaya produksi, menurunnya daya beli konsumen, dan potensi penurunan laba perusahaan sehingga mendorong investor mengurangi permintaan atas saham yang berdampak pada penurunan harga dan return saham, sedangkan inflasi yang rendah dapat menjadi sinyal positif yang mengindikasikan stabilitas harga dan kondisi ekonomi yang lebih kondusif bagi pertumbuhan laba perusahaan.

KAJIAN TEORI

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh (Spence, 1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Aoutson (2011) dalam (Prastiani & Azzahra, 2024) teori sinyal merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan arahan

kepada investor mengenai pandangan terhadap prospek perusahaan. Sebuah teori yang berhubungan baik dengan naik turunnya harga saham dipasar dan dengan demikian mempengaruhi keputusan investasi. *Signaling theory* menekankan pada informasi yang diberikan oleh perusahaan tentang keputusan investasi di luar perusahaan.

Dalam konteks *return* saham, teori ini berperan dalam menafsirkan informasi yang disampaikan perusahaan kepada investor sebagai indikator prospek keuangan dimasa depan. Informasi laba akuntansi dan juga arus kas yang positif dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang sehat dan memiliki potensi pertumbuhan yang baik, sehingga mendorong peningkatan peminatan saham dan berujung pada peningkatan *return* saham. Namun faktor makro ekonomi seperti inflasi dapat mempengaruhi efektifitas sinyal yang diberikan oleh perusahaan.

Return Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya (Ang, dalam Putri dkk, 2023). Dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari

kepemilikan saham investor atas investasi yang telah dilakukannya. *Return* saham sendiri juga bisa positif ataupun negative, jika positif berarti mendapatkan keuntungan, dan apabila negative berarti rugi. Menurut Darmaji dan Hendy, dalam Putri dkk (2023) pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh oleh investor, yaitu *dividend and capital gain*. *Dividen* merupakan keuntungan yang dihasilkan perusahaan kemudian dibagikan dengan para investor, sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga beli dan harga jual dari aktivitas perdagangan saham. Menurut Jogiyanto (2018), terdapat beberapa metode yang umum digunakan untuk mengukur *return* realisasi, yaitu *return* total, *return* relatif, *return* kumulatif, dan *return* yang telah disesuaikan.

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

Arus Kas

Arus kas adalah laporan yang menyajikan informasi penting mengenai penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dalam periode tertentu, dengan mengelompokkan transaksi ke dalam tiga aktivitas utama: operasi, pembiayaan, dan investasi. Laporan ini menggambarkan arus

kas masuk dan keluar perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas melalui aktivitas operasional, melakukan investasi, memenuhi kewajiban, serta membayar dividen. Selain itu, laporan ini juga digunakan oleh kreditur dan investor untuk menilai likuiditas perusahaan serta kemampuannya dalam mencetak laba Whantouw 2018 dalam (Setyawan, 2020). Arus Kas dari aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjam uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif.

$$AKI = \frac{AKI_t - AKI_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Laba Akuntansi

Menurut (Belkaoui, dalam Putri dkk, 2023) laba akuntansi merupakan pendapatan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang

direalisasikan secara timbul dari transaksi periode tersebut dan biaya historis yang sepadan.

$$LAK = \frac{(LAK_t - LAK_{t-1})}{TA_{t-1}}$$

Inflasi

Inflasi merupakan faktor yang dapat mempengaruhi banyak hal terhadap perekonomian suatu negara, karena nilai mata uang terhadap nilai suatu barang, hal ini senada dengan Muchtar, dkk (2016:15) dalam (Waskito & Pratama, 2021), mengemukakan bahwa inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (*kontinu*) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti, konsumsi masyarakat yang meningkat, meningkatnya likuiditas dipasar yang memicu konsumsi bahkan spekulasi, dan termasuk juga akibat adanya ketidak lancaran distribusi barang.

$$Inflasi = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini ialah kuantitatif, metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data

menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Hasil penelitian yang telah di uji akan diambil kesimpulan yang mana menegaskan gambaran terkait pada objek penelitian. Penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan suatu gambaran apakah terdapat pengaruh antara arus kas, laba akuntansi, dan inflasi terhadap *return* saham dengan menggunakan perhitungan dan pengukuran yang tepat. Variabel-variabel tersebut bersumber dari masalah-masalah yang ada sesuai dengan apa maksud tujuan dari penelitian ini, selanjutnya data dikumpulkan untuk dilakukan penelitian yang mana berlandaskan dengan teori yang ada, kemudian dianalisis serta diukur pada variabel tersebut agar menghasilkan kesimpulan untuk menggambarkan hasil akhir dari penelitian.

Sumber Data

Lokasi penelitian adalah di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id. dan situs resmi perusahaan. Informasi arus kas dan laba akuntansi yang diperlukan dalam penelitian ini adalah dari laporan keuangan perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 sampai tahun 2023. Sedangkan

untuk data inflasi diambil dari indeks harga konsumen yang terjadi dalam kurun waktu 2019 hingga 2023 dalam situs resmi data inflasi di bank Indonesia (bi.go.id) dan Badan Pusat Statistik (BPS) <http://www.bps.go.id>.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang telah terdaftar sebagai emiten BEI pada tahun 2019-2023. Dalam penelitian ini sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan subyektif peneliti yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang ditetapkan sebagai berikut: (1) Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019-2023; (3) Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang mempublikasikan dengan lengkap laporan keuangan pada periode tahun 2019-2023; (4) Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang melaporkan laporan keuangannya dalam bentuk rupiah periode tahun 2019-2023; (5) Perusahaan *Consumer non-cyclicals* yang mendapatkan laba pada periode tahun 2019-2023. Setelah dilakukan pemilihan sampel

dari sejumlah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023, diperoleh total 21 perusahaan yang memenuhi standar penelitian. Jumlah total data selama penelitian sebanyak 105 data.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Analisis Regresi Linear Berganda yaitu adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel *independen* (X) dan variabel *dependen* (Y) dengan bantuan program Eviews 13. Data yang terkumpul akan dianalisis dengan beberapa tahap, yaitu analisis statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots$$

Keterangan :

Y	= <i>Retrun Saham</i>
a	= Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien Regresi
X1	= Arus Kas Investasi
X2	= Laba Akuntansi
X3	= Inflasi
e	= <i>error</i>

Uji t memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari tiap-tiap variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara parsial. Uji t memiliki nilai signifikan $\alpha = 0,05$. Uji simultan digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variabel *independen* (bebas) terhadap variabel *dependen* (terikat). Nilai pada uji serentak (Uji F) dari hasil perhitungan dibandingkan dengan nilai Prob (F-statistic) < 0,05 yang diperoleh melalui signifikan level 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji seberapa besar pengaruh arus kas, laba akuntansi, dan inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat di BEI.

Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum dilakukannya pengujian secara menyeluruh antara variabel arus kas, laba akuntansi, dan inflasi terhadap *return* saham, maka perlu diuraikan terlebih dahulu deskripsi data dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan analisis statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai

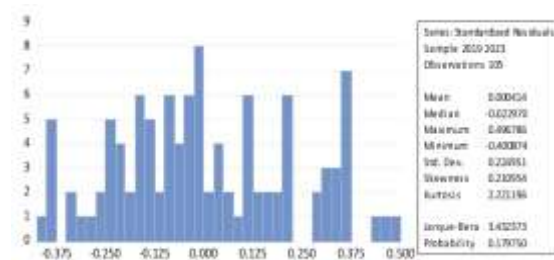
maximum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari sampel.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan untuk menilai apakah model yang digunakan merupakan model regresi yang baik atau tidak. Pengujian asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang dihasilkan data variabel bebas dan data variabel terkait terdistribusi normal atau tidak, pengujian dilakukan dengan menggunakan *Jarque-Bera Test*. Kriteria untuk pengambilan keputusan yaitu jika nilai $Prob.JB > 0,05$ maka residual terdistribusi normal, dan apabila sebaliknya atau nilai $Prob.JB < 0,05$ maka residual terdistribusi tidak normal. Berikut hasil dari uji normalitas:



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas

Sumber : *Output Eviews 13* (Data diolah oleh penulis 2025).

Berdasarkan *output* dari *Eviews 13* pada gambar 1 Diperoleh hasil data pada penelitian terdistribusi normal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *Jarque-Bera* sebesar 3.432373 dengan nilai *probability* 0.179750 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan 0.05. Dengan begitu menandakan bahwa data penelitian tersebut berdistribusi normal atau telah memenuhi syarat uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen. Adanya multikolinearitas dapat menyebabkan hasil estimasi model menjadi bias dan tidak reliabel. Kriteria pengambilan keputusan tersebut adalah jika nilai $VIF > 10$, maka terdapat indikasi kuat adanya multikolinearitas. Dan jika nilai $VIF < 10$, maka model terbebas dari masalah multikolinearitas. Berikut adalah hasil dari uji multukolinearitas:

Table 1 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000547	1.089740	NA
AK	0.291835	1.068153	1.040383
LA	0.213073	1.042024	1.041920
INF	0.046301	1.119389	1.072396

Sumber : *Output Eviews 13* (Data diolah oleh penulis 2025).

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa seluruh nilai VIF untuk variabel independen berada di bawah angka 10. Nilai VIF tertinggi adalah sebesar 1.072396 (pada variabel inflasi), sedangkan nilai VIF terendah adalah 1.040383 (pada variabel arus kas investasi). Karena seluruh nilai VIF berada jauh di bawah ambang batas 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Artinya, masing-masing variabel independen dapat digunakan secara simultan tanpa menimbulkan distorsi akibat korelasi yang tinggi antar sesama variabel bebas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah pengujian yang digunakan untuk menguji ada tidaknya ketidaksamaan antar varian dari residual pengamatan satu dengan yang lainnya dalam model regresi. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey* untuk pengujian

heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikan dari masing-masing variabel independen. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka dapat dikatakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey*:

Table 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

Obs*R-squared	1.511232	Prob. Chi-Square(3)	0.6797
Scaled explained SS	2.752988	Prob. Chi-Square(3)	0.4313
Scaled explained SS	2.752988	Prob. Chi-Square(3)	0.4313

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diatas menunjukan bahwa nilai *probability chi-square* dari *Obs*R-Square* sebesar 0,6797 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan *Breusch Godfery* atau disebut dengan *Lagrange Multiplier*. Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Table 3 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.065478	Mean dependent var	1.11E-17
Adjusted R-squared	0.018280	S.D. dependent var	0.226329
S.E. of regression	0.224251	Akaike info criterion	-0.096655
Sum squared resid	4.978568	Schwarz criterion	0.055000
Log likelihood	11.07440	Hannan-Quinn criter.	-0.035202
F-statistic	1.387306	Durbin-Watson stat	1.972187
Prob(F-statistic)	0.235573		

Sumber : *Output Eviews 13* (Data diolah oleh penulis 2025).

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson Stat (DW) sebesar 1.972187. Atau berada diantara -2 s/d +2 yang artinya tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model*. Pengujian model regresi digunakan untuk mengetahui kekuatan huabungan antara dua variabel atau lebih, yang menunjukan sejauh mana huabungan antara variabel independen yang digunakan dengan variabel dependen. Berikut persamaan regresi dalam penelitian ini:

Table 4 Hasil Pengujian Model Regres

Variable	Coefficient	Std. Error
C	-0.033332	0.011210
AK	-0.769950	0.272954
LA	1.647851	0.301793
INF	-0.332409	0.106599

Sumber : *Output Eviews 13* (Data diolah oleh penulis 2025).

Dari persamaan regresi linier berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,033332 menyatakan bahwa apabila variabel Arus Kas (AK), Laba Akuntansi (LA), dan Inflasi (INF) memiliki nilai sama dengan nol (0), maka variabel dependen yaitu return saham akan bernilai sebesar -0,033332.
2. Nilai koefisien regresi Arus Kas (AK) sebesar -0,769950 dan bernilai negatif, yang berarti apabila variabel AK naik sebesar 1 satuan, maka return saham akan turun sebesar 0,769950, begitu pula sebaliknya.
3. Nilai koefisien regresi Laba Akuntansi (LA) sebesar 1,647851 dan bernilai positif, yang berarti apabila variabel LA naik sebesar 1 satuan, maka return saham akan naik sebesar 1,647851, begitu pula sebaliknya.
4. Nilai koefisien regresi Inflasi (INF) sebesar -0,332409 dan bernilai negatif, yang berarti apabila variabel INF naik

sebesar 1 satuan, maka return saham akan turun sebesar 0,332409, begitu pula sebaliknya.

Uji Hipotesis

Uji t

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah jika nilai t hitung $< t$ tabel artinya tidak terdapat pengaruh. Berdasarkan nilai signifikasi, terdapat kriteria jika nilai signifikasi $> 0,05$, maka hipotesis ditolak yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikasi $< 0,05$ maka hipotesis diterima yang berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji hipotesis uji t :

Table 5 Hasil Uji Hipotesis Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error
C	-0.033332	0.011210
AK	-0.769950	0.272954
LA	1.647851	0.301793
INF	-0.332409	0.106599

Sumber : *Output Eviews 13* (Data diolah oleh penulis 2025).

Berdasarkan hasil uji t diatas maka hipotesis tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Variabel Arus Kas

Hipotesis pertama (H1) adalah arus kas, berdasarkan hasil pengujian tabel diatas didapat nilai t hitung -2.8820810 dan tingkat signifikan sebesar 0.0058 ($p < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.769950 maka dapat disimpulkan bahwa arus kas secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis pertama (H₁) diterima.

2. Variabel Laba Akuntansi

Hipotesis kedua (H2) adalah laba akuntansi, berdasarkan hasil pengujian tabel diatas didapat nilai t hitung 5.460204 dan tingkat signifikasi sebesar 0.0000 ($p < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar 1.647851 maka dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis kedua (H₂) diterima.

3. Variabel Inflasi

Hipotesis ketiga (H3) adalah inflasi, berdasarkan hasil

pengujian tabel diatas didapatkan nilai t hitung -3.118324 dan tingkat signifikansi sebesar 0.0024 ($p < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.332409 maka dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Uji F

Apabila F hitung lebih besar dari pada F tabel maka semua variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Sedangkan pengujian dengan nilai probabilitas yaitu apabila nilai probabilitas < 0.05 maka model diterima. Berikut adalah tabel dari uji F :

Table 6 Hasil Uji Hipotesis Uji F

R-squared	0.265047	Mean dependent var	-0.036878
Adjusted R-squared	0.243217	S.D. dependent var	0.265153
S.E. of regression	0.228267	Sum squared resid	5.262708
F-statistic	12.14128	Durbin-Watson stat	2.186685
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber : *Output Eviews 13* (Data diolah oleh penulis 2025).

Berdasarkan data diatas dapat terlihat bahwa F hitung sebesar 12.14128 dengan probabilitas (F -statistic) sebesar 0.000001. Nilai probabilitas tersebut sebesar 0.000001 $< 0,05$ yang berarti bahwa variabel arus kas investasi, laba akuntansi, dan inflasi secara

bersama-sama berpengaruh terhadap *Return* saham.

Koefisien Determinasi R^2

Nursita (2021) Koefisien determinasi yaitu pengujian untuk menguji sejauh mana variasi dari variabel terkait yang mampu dijelaskan pada variabel bebasnya, dimana nilai R^2 berkisar antara 0-1 persen jika nilai mendekati angka 1 maka semakin baik. Berikut hasil koefisien determinasi (R^2) :

Table 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.265047	Mean dependent var	-0.036878
Adjusted R-squared	0.243217	S.D. dependent var	0.265153
S.E. of regression	0.228267	Sum squared resid	5.262708
F-statistic	12.14128	Durbin-Watson stat	2.186685
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber : *Output Eviews 13* (Data diolah oleh penulis 2025).

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.243417 atau 24,3%. Hal ini berarti 24,3% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh ke tiga variabel independen yaitu arus kas investasi, laba akuntansi dan inflasi. Sedangkan sisanya (100 – 24,3%) yaitu 75,7% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Arus kas Terhadap *Return* Saham

Diperoleh nilai t hitung sebesar -2.820810 yang lebih kecil dari t tabel sebesar 1,65993, serta nilai probabilitas sebesar 0,0058 ($p < 0,05$). Dengan koefisien regresi sebesar -0.769950, hasil ini menunjukkan bahwa variabel arus kas memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa arus kas memberikan pengaruh terhadap *return* saham, sehingga hipotesis H_1 diterima. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan dapat menggunakan informasi keuangan, termasuk arus kas, sebagai sinyal untuk menggambarkan prospek kinerja perusahaan kepada pihak eksternal, khususnya investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Maulana & Mulyadi, 2022) yang menyatakan bahwa arus kas memiliki hubungan positif terhadap *return* saham namun pengaruhnya tidak signifikan, karena faktor eksternal dan sentimen pasar sering kali memiliki peran yang lebih dominan dalam menentukan pergerakan harga saham.

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Diperoleh nilai t hitung sebesar 5.262708 yang lebih besar dari t tabel sebesar 1,65993, serta nilai signifikansi

sebesar 0.0000 ($p < 0,05$). Dengan koefisien regresi sebesar 1.647851, hasil ini menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis H_2 diterima. Investor cenderung menjadikan laba sebagai salah satu indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi karena laba mencerminkan hasil akhir dari aktivitas operasional dan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Destiyana et al., 2025). Dalam penelitiannya menjelaskan bahwa meningkatnya laba mendorong pemegang saham untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan laba investasi yang lebih tinggi. Pemegang saham melihat bagaimana efisiensi suatu perusahaan dalam mengubah pendapatan menjadi laba, karena semakin tinggi margin suatu perusahaan maka mengindikasikan perusahaan tersebut mampu mengelola biaya dengan baik.

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Diperoleh nilai t hitung sebesar -3.118324 yang lebih kecil dari t tabel sebesar 1,65993, serta nilai signifikansi sebesar 0,0024 ($p < 0,05$). Dengan koefisien regresi sebesar -0.332409, hasil ini menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Artinya, perubahan tingkat inflasi terbukti memiliki pengaruh terhadap perubahan *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclicals*. Arah pengaruh yang negatif menunjukkan bahwa ketika tingkat inflasi meningkat, *return* saham cenderung mengalami penurunan, dan sebaliknya, ketika inflasi menurun, *return* saham cenderung meningkat. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan salah satu faktor yang memengaruhi *return* saham sehingga hipotesis H_3 diterima. Tingkat inflasi yang tinggi sering kali diinterpretasikan sebagai sinyal negatif yang mencerminkan meningkatnya biaya produksi, menurunnya daya beli konsumen, dan potensi penurunan laba perusahaan, sehingga mendorong investor untuk mengurangi permintaan atas saham dan menyebabkan penurunan harga serta *return* saham. Sebaliknya, inflasi yang rendah dapat menjadi sinyal positif yang

mengindikasikan stabilitas harga dan kondisi ekonomi yang lebih kondusif bagi pertumbuhan laba perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Christine et al., 2023) menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dapat dijelaskan karena inflasi yang terkendali sering diartikan sebagai tanda adanya pertumbuhan ekonomi dan peningkatan daya beli masyarakat, sehingga dapat mendorong kinerja perusahaan.

Pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi Dan Inflasi Terhadap *Return* Saham

Hasil uji simultan (uji F) diperoleh perbandingan F hitung dan F tabel yaitu $12.141 > 3.090$, dengan nilai probabilitas $0,000001 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_4 dalam penelitian ini diterima, artinya ada hubungan simultan yang positif dan signifikan antara arus kas investasi, laba akuntansi dan inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Hasil ini menunjukkan bahwa gabungan dari ketiga variabel tersebut dapat memberikan sinyal yang kuat bagi investor dalam mengevaluasi keputusan investasinya. Arus kas mencerminkan aktivitas ekspansi dan

penanaman modal jangka panjang yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pertumbuhan di masa depan. Sementara itu, laba akuntansi merupakan indikator utama kinerja keuangan perusahaan yang paling sering dijadikan dasar penilaian oleh investor karena mencerminkan efisiensi dan profitabilitas operasional. Kedua variabel ini memberikan sinyal positif terhadap potensi keberlanjutan bisnis perusahaan. Di sisi lain, inflasi sebagai variabel makroekonomi eksternal juga memiliki peran penting dalam keputusan investasi. Dengan demikian, secara simultan, ketiga variabel tersebut memiliki kekuatan sebagai penyampai sinyal yang relevan dan signifikan bagi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Nursita, 2021), Hasil penelitian ini menegaskan bahwa laba akuntansi dan arus kas merupakan dua indikator keuangan yang tidak hanya berperan secara individual, tetapi juga secara simultan memberikan kontribusi signifikan terhadap return saham.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa arus kas, laba akuntansi, dan inflasi terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return

saham pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023, baik secara parsial maupun simultan. Hal ini mengindikasikan bahwa aktivitas investasi jangka panjang perusahaan, tingkat laba yang dihasilkan, serta kondisi makroekonomi khususnya inflasi, secara individu maupun bersama-sama mampu memberikan kontribusi nyata dalam menjelaskan variasi dan fluktuasi return saham. Temuan ini menegaskan bahwa kombinasi dari ketiga variabel tersebut merupakan indikator penting yang dapat digunakan oleh investor dan pihak terkait untuk menganalisis prospek kinerja saham secara lebih komprehensif dan akurat.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode yang lebih panjang, memperluas sektor kajian, menambah variabel relevan seperti suku bunga dan nilai tukar, serta mempertimbangkan metode campuran dengan data primer agar analisis pengaruh arus kas, laba akuntansi, dan inflasi terhadap return saham menjadi lebih akurat, komprehensif, dan mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

Azizah, N., & Purwasih, D. (2023). Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return

- Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Revenue, Jurnal Akuntansi*, 3(2)(2), 699–714.
- Christine, D., Apriwandi, & Rachmat Hidayat. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekuilnmi*, 5(2), 237–244. <https://doi.org/10.36985/ekuilnmi.v5i2.713>
- Destiyana, A., Manrejo, S., & Prayogo, B. (2025). *Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Emiten Sub Sektor Food and Beverage)*. 3.
- Job Market Signaling Author (s) : Michael Spence Published by : Oxford University Press Stable URL : https://www.jstor.org/stable/1882010. (2018). 87(3), 355–374.*
- Maulana, A. R., & Mulyadi, E. (2022). *PERNGARUH ARUS KAS DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PENDAHULUAN Menurut Machfoedz (2005 : 240) “ Kas adalah alat pembayaran yang siap dan bebas dipergunakan untuk membiayai kegiatan umum perusahaan . Kas meliputi uang tunai (kertas dan logam). ” 3(2), 506–512.*
- Maulani, D., Rinda, R. T. K., & Rumiasih, N. A. (2019). Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Inovator*, 8(1), 11. <https://doi.org/10.32832/inovator.v8i1.1839>
- 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. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Permaysinta, E., & Sawitri, A. P. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 41. <https://doi.org/10.31851/neraca.v5i1.5630>
- Pratomo, D., & Nugroho, R. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(6), 1–15.
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Koperasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasa Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>
- Waskito, M., & Pratama, R. A. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Kinerja*, 3(1), 66–92. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v3i1.1278>