

**SKRIPSI**

**DETERMINAN *STOCK RETURN* PERUSAHAAN  
*CONSUMER NON-CYCLICALS* PADA BURSA EFEK  
INDONESIA**



**UNTAR**  
Universitas Tarumanagara

**DIAJUKAN OLEH:**

**NAMA : SITI HAFSAH ABDURACHMAN**

**NPM : 125194040**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA AKUNTANSI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**JAKARTA**

**2022**

## Persetujuan

Nama : SITI HAFSAH ABDURACHMAN  
NIM : 125194040  
Program Studi : AKUNTANSI BISNIS  
Judul : Determinan Stock Return Perusahaan Consumer Non-  
Cyclicals Pada Bursa Efek Indonesia

Skripsi ini disetujui untuk diuji

Jakarta, 19-Oktober-2022

Pembimbing:  
SOFIA PRIMA DEWI, S.E., M.Si., Ak., CA.  
NIK/NIP: 10199015



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

**TANDA PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : SITI HAFSAH ABDURACHMAN

NIM : 125194040

PROGRAM STUDI : S1 AKUNTANSI

**JUDUL SKRIPSI**

DETERMINAN *STOCK RETURN* PERUSAHAAN *CONSUMER NON-CYCLICALS*  
PADA BURSA EFEK INDONESIA

Telah diuji pada sidang Skripsi pada tanggal 15 Oktober 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji terdiri dari:

1. Ketua : Rousilita Suhendah, S.E., M.Si.Ak., CA.
2. Anggota : Sofia Prima Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA.  
Hendro Lukman, S.E., M.M., CPMA, CA, CPA (Aust.), CSRS,  
ACPA

Jakarta, 15 Oktober 2022

Pembimbing



Sofia Prima Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA.

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**JAKARTA**

**DETERMINAN *STOCK RETURN* PERUSAHAAN *CONSUMER*  
*NON-CYCLICALS* PADA BURSA EFEK INDONESIA**

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh arus kas operasi, *return on equity*, *earning per share*, dan *debt-to-equity ratio* terhadap *stock return* perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Subjek penelitian berupa 38 perusahaan yang dipilih melalui metode *purposive sampling* dengan total 114 data selama tiga tahun. Teknik pengolahan data menggunakan regresi linear berganda dengan aplikasi Eviews 12. Hasil uji t menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh positif terhadap *stock return*, *return on equity* berpengaruh positif terhadap *stock return*, *earnings per share* tidak berpengaruh negatif terhadap *stock return*, dan *debt-to-equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *stock return*. Implikasi penelitian ini adalah diperlukannya perhatian khusus kepada peningkatan profitabilitas dan penekanan *leverage* yang memengaruhi keputusan investor.

**Kata Kunci:** *Stock Return*, Arus Kas Operasi, *Return on Equity*, *Earnings per Share*, *Debt to Equity Ratio*

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of operational cash flow, return on equity, earning per share, and debt-to-equity ratio toward stock return in consumer non-cyclicals companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2018-2020. The subject of this study are 38 companies that were chosen using purposive sampling method with a total of 114 data for three years. The data processing technique uses multiple linear regression analyzed by Eviews 12 application. The result of the t-test shows that operational cash flow has no positive effect towards stock return, return on equity has a positive effect on stock return, earnings per share has no negative effect on stock return, and debt-to-equity ratio has no negative effect on stock return. The implication of this study is the need to increase profitability and reduce leverage because those aspects affect the decision of investors.*

**Keywords:** *Stock Return*, *Operational Cash Flow*, *Return on Equity*, *Earnings per Share*, *Debt to Equity Ratio*

## HALAMAN MOTO

*If God brings you to it;  
He will bring you through it.*

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Tulisan ini saya persembahkan:

Untuk yang tersayang,

Papa dan Mama,

Keluarga besar,

Sahabat,

serta orang-orang yang saya kasihi.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT., Tuhan yang Maha Esa, karena atas ridho dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul " *Determinan Stock Return Perusahaan Consumer Non-Cyclicals* pada Bursa Efek Indonesia" dengan baik dan tepat waktu. Penelitian ini disusun untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Program Studi S1 Akuntansi di Universitas Tarumanagara.

Penyusunan skripsi tidak dapat berjalan dengan baik tanpa adanya bantuan, kerjasama, dukungan, maupun bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang terlibat dan telah membantu proses pengerjaan skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Sofia Prima Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, memberikan saran, bersabar, dan menyemangati penulis sehingga penyusunan skripsi dapat diselesaikan dengan baik dan tepat waktu.
2. Bapak Prof. Dr. Ir. Agustinus Purna Irawan selaku Rektor Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Dr. Sawidji Widadmodjo, M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., CA., C.P.M.A., CPA. Aust., CSRS. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama proses pembelajaran kuliah berlangsung.

7. Seluruh anggota keluarga terutama kedua orang tua, Miranti Rahman selaku ibu dan Abdurachman Usman selaku ayah, yang telah memberikan dukungan, motivasi, dan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan skripsi secara baik.
8. Teman-teman kelas khususnya Karin Oxana, Agusti Fransisca, Maitri Sutta, Angelina, Arlia Natasha, dan Alexandra Dewi yang telah membantu penulis dan menyemangati selama kegiatan perkuliahan berlangsung.
9. Teman-teman satu bimbingan yaitu Kumari, Priskila, dan Valensia yang memberikan dukungan dan bantuan agar skripsi dapat diselesaikan dengan baik.
10. Teman-teman kuliah terutama teman PPA BCA 50 yang telah memberikan dukungan selama penyusunan laporan skripsi berlangsung.
11. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, yang telah membantu memberikan dukungan serta motivasi sehingga penyusunan laporan skripsi dapat diselesaikan secara tepat waktu.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan dan kesalahan dalam penyusunan skripsi ini berkaitan dengan keterbatasan pengetahuan yang penulis miliki. Penulis memohon maaf atas segala kesalahan dan kekurangan yang ada. Penulis berharap bahwa pembaca mendapatkan manfaat dan tambahan pengetahuan setelah membaca skripsi ini.





## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> . . . . .	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI</b> . . . . .	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> . . . . .	<b>iii</b>
<b>ABSTRAK</b> . . . . .	<b>iv</b>
<b>HALAMAN MOTO</b> . . . . .	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> . . . . .	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> . . . . .	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> . . . . .	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> . . . . .	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> . . . . .	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> . . . . .	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> . . . . .	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah . . . . .	1
B. Identifikasi Masalah . . . . .	4
C. Batasan Masalah . . . . .	5
D. Rumusan Masalah . . . . .	5
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian . . . . .	6
1. Tujuan Penelitian . . . . .	6
2. Manfaat Penelitian . . . . .	6
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b> . . . . .	<b>7</b>
A. <i>Grand Theory</i> . . . . .	7
1. Teori Agensi ( <i>Agency Theory</i> ) . . . . .	7
2. Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ) . . . . .	8
B. Definisi Konseptual Variabel . . . . .	9
1. <i>Stock Return</i> . . . . .	9

2. Arus Kas Operasi	. . . . .	9
3. <i>Return on Equity</i>	. . . . .	10
4. <i>Earnings per Share</i>	. . . . .	10
5. <i>Debt to Equity Ratio</i>	. . . . .	11
C. Kaitan antara Variabel	. . . . .	11
1. Kaitan Arus Kas Operasi dengan <i>Stock Return</i>	. . . . .	11
2. Kaitan <i>Return on Equity</i> dengan <i>Stock Return</i>	. . . . .	12
3. Kaitan <i>Earnings per Share</i> dengan <i>Stock Return</i>	. . . . .	13
4. Kaitan <i>Debt to Equity Ratio</i> dengan <i>Stock Return</i>	. . . . .	14
D. Penelitian Terdahulu	. . . . .	15
E. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis	. . . . .	20
1. Pengaruh Arus Kas Operasi dengan <i>Stock Return</i>	. . . . .	20
2. Pengaruh <i>Return on Equity</i> dengan <i>Stock Return</i>	. . . . .	20
3. Pengaruh <i>Earnings per Share</i> dengan <i>Stock Return</i>	. . . . .	21
4. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> dengan <i>Stock Return</i>	. . . . .	21
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	. . . . .	<b>23</b>
A. Desain Penelitian	. . . . .	23
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel	. . . . .	24
C. Operasionalisasi Variabel	. . . . .	24
1. Variabel Dependen	. . . . .	24
2. Variabel Independen	. . . . .	25
D. Asumsi Analisis Data	. . . . .	28
1. Uji Pemilihan Model	. . . . .	28
2. Uji Asumsi Klasik	. . . . .	29
E. Analisis Data	. . . . .	31
1. Uji Statistik Deskriptif	. . . . .	31
2. Uji Analisis Regresi Linear Berganda	. . . . .	32
3. Uji Koefisien Determinasi Berganda	. . . . .	32
4. Uji Simultan (Uji Statistik F)	. . . . .	33

5. Uji Parsial (Uji statistik t)	33
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	<b>35</b>
A. Deskripsi Subyek Penelitian	35
B. Deskripsi Obyek Penelitian	37
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	38
1. Uji Pemilihan Model	38
2. Uji Asumsi Klasik	42
D. Hasil Uji Analisis Data	45
1. Uji Statistik Deskriptif	45
2. Uji Analisis Regresi Linear Berganda	48
3. Uji Koefisien Determinasi Berganda	50
4. Uji Simultan (Uji Statistik F)	51
5. Uji Parsial (Uji statistik t)	52
E. Pembahasan	54
1. Pengaruh Arus Kas Operasi dengan <i>Stock Return</i>	55
2. Pengaruh <i>Return on Equity</i> dengan <i>Stock Return</i>	56
3. Pengaruh <i>Earnings per Share</i> dengan <i>Stock Return</i>	58
4. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> dengan <i>Stock Return</i>	59
<b>BAB V PENUTUP</b>	<b>61</b>
A. Kesimpulan	61
B. Keterbatasan dan Saran	62
1. Keterbatasan	62
2. Saran	62

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

## SURAT PERNYATAAN

## HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel . . . . .	27
Tabel 4.1. Proses Pemilihan Sampel . . . . .	35
Tabel 4.2. Daftar Sampel Penelitian . . . . .	36
Tabel 4.3. Hasil Uji <i>Common Effect Model</i> . . . . .	38
Tabel 4.4. Hasil Uji <i>Fixed Effect Model.</i> . . . . .	39
Tabel 4.5. Hasil Uji <i>Chow</i> . . . . .	40
Tabel 4.6. Hasil Uji <i>Random Effect Model</i> . . . . .	41
Tabel 4.7. Hasil Uji <i>Hausman</i> . . . . .	42
Tabel 4.8. Hasil Uji Multikolinieritas . . . . .	43
Tabel 4.9. Hasil Uji Heteroskedastisitas . . . . .	44
Tabel 4.10. Hasil Uji Statistik Deskriptif . . . . .	45
Tabel 4.11. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda . . . . .	48
Tabel 4.12. Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda . . . . .	51
Tabel 4.13. Hasil Uji Simultan . . . . .	52
Tabel 4.14. Hasil Uji Parsial . . . . .	53
Tabel 4.15. Rangkuman Hasil Pengujian . . . . .	54

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Model Penelitian . . . . .	22

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1. Rincian Data Penelitian Periode 2018 - 2020
- Lampiran 2. Hasil *Output Software Eviews 12.0*

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Investasi adalah suatu kegiatan penanaman dana atau sumber daya berharga lainnya sebagai suatu modal yang dilakukan dengan harapan adanya keuntungan yang didapat di masa mendatang. Pelaku investasi dinamakan seorang investor. Terdapat beberapa jenis aset yang digunakan para investor sebagai wadah saluran investasinya.

Salah satu jenis aset yang digunakan sebagai sarana investasi adalah aset finansial (Adnyana, 2020). Contoh aset finansial tersebut seperti deposito dan saham. Saham merupakan salah satu wadah investasi terpopuler masa kini. Menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), terjadi peningkatan jumlah investor saham di Indonesia dari tahun 2019 sampai Februari 2021 sebesar 81,74%. Angka ini menunjukkan antusiasme tinggi masyarakat untuk melakukan investasi pada saham.

Saham adalah suatu bukti kepemilikan investor dalam bentuk penyertaan dana atau modal pada suatu perusahaan. Transaksi jual beli saham perusahaan terbuka dilakukan pada pasar modal khusus yaitu Bursa Efek Indonesia. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor harus melakukan analisis mendalam terhadap fundamental saham dan faktor lain yang memengaruhi fluktuasi harga saham di pasar agar investasi dapat memberikan *return* yang diinginkan.

Menurut Adyana (2020: 2) "*Return* atau yang seringkali disebut juga sebagai imbal hasil adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi." *Return* yang didapatkan investor dari investasi saham atau yang disebut sebagai *stock return* mencerminkan tingkat pengembalian atau aliran kas yang didapatkan investor sebagai akibat dari aktivitas penanaman dana atau modal yang dilakukan. *Stock return* dibedakan dalam dua jenis yaitu berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* mencerminkan selisih harga jual dengan harga beli saham yang disebabkan oleh adanya fluktuasi harga di pasar di mana harga saham meningkat. Sementara itu, dividen adalah distribusi kas

secara periodik kepada para pemegang saham suatu perusahaan yang berasal dari sisa laba bersih setelah hutang perusahaan sudah terbayar (Gitman dan Zutter, 2015). Pembayaran dividen tergantung kepada kebijakan perusahaan dan kondisi keuangan yang dialami pada periode berjalan, berbeda dengan *capital gain*.

*Stock return* yang didapatkan investor melalui *capital gain* bergantung kepada fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh beberapa faktor tertentu. Faktor-faktor yang dianggap dapat memengaruhi *stock return* pada dalam penelitian ini yaitu arus kas operasi, *return on equity* (ROE), *earnings per share* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER). Arus kas operasi adalah cerminan aliran kas perusahaan pada periode berjalan yang berasal dari penghitungan penerimaan kas pelanggan dikurangi dengan pengeluaran kas untuk kegiatan operasional perusahaan seperti biaya gaji karyawan dan biaya lainnya yang berhubungan dengan operasional perusahaan. Hasil yang didapatkan dapat berupa aliran kas positif ataupun negatif. Aliran kas positif berarti perusahaan memiliki pemasukan lebih besar dari pengeluaran dan mengindikasikan perusahaan dapat secara efektif dan efisien menjalankan kegiatan operasionalnya. Sementara itu, aliran kas yang negatif mengartikan perusahaan kurang mampu mengelola proses bisnisnya secara efisien. Hal ini cenderung membuat harga saham perusahaan di pasar menurun.

Faktor kedua yang memengaruhi *stock return* perusahaan adalah *return on equity*. *Return on equity* adalah rasio profitabilitas yang didapat dari pembagian laba bersih periode berjalan dengan jumlah ekuitas perusahaan. Nilai *return on equity* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan layak untuk dibiayai karena mampu mengelola dana para pemegang saham yang telah dipercayakan dengan baik. Hal ini menjadi katalis positif bagi pergerakan harga saham perusahaan di pasar untuk ikut meningkat dari satu periode ke periode selanjutnya dan meningkatkan kepercayaan para investor. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *return on equity* positif lebih memungkinkan untuk memiliki harga saham yang kianmeningkat dan *stock return* yang positif.



Faktor ketiga yang memengaruhi *stock return* adalah *earnings per share*. *Earnings per share* adalah representasi jumlah laba yang akan didapat pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimilikinya. Nilai *earnings per share* yang tinggi mengindikasikan bahwa suatu saham layak untuk dibiayai. Dalam berinvestasi, investor ingin menanamkan modalnya pada saham yang dipandang akan menghasilkan *return* paling menguntungkan. Riwayat nilai *earnings per share* yang tinggi menjadi suatu katalis positif bagi saham yang mengakibatkan harga saham tersebut akan terus meningkat sebagai respons antusiasme investor yang menyebabkan *demand* atas saham lebih besar dari *supply* yang ada.

Faktor keempat yang memengaruhi *stock return* adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio solvabilitas keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengatur komposisi struktur modalnya. *Debt to equity ratio* dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas. Nilai *debt to equity ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih mengandalkan hutang dari pihak ketiga dibandingkan modal sendiri sebagai sumber pembiayaan. Hal ini merupakan suatu hal yang kurang baik karena perusahaan kurang mampu mengatur struktur pembiayaannya dengan baik serta kondisi hutang yang banyak juga mengisyaratkan adanya beban operasional yang tinggi selama beberapa periode ke depan. Harga saham cenderung mengalami penurunan sejalan dengan hutang perusahaan yang kian meningkat.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Kipnetich, Tenai, dan Kimwolo (2021) yang mengambil topik pengaruh arus kas operasi terhadap *stock return* pada perusahaan *non-financial* yang terdaftar pada *Nairobi Security Exchange* (NSE) pada tahun 2007-2019. Perbedaan yang ada antara penelitian ini dengan penelitian Kipnetich *et al.* (2021) terletak pada subjek dan periode penelitian. Penelitian ini mengambil sampel penelitian dari perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan tiga variabel independen tambahan selain arus kas operasi, yaitu *return on equity*, *earnings per share*, dan *debt to equity ratio* yang

diambil dari penelitian Nurmayasari, Umar, dan Indriani (2021). Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini mengambil judul: "**DETERMINAN STOCK RETURN PERUSAHAAN CONSUMER NON-CYCLICALS PADA BURSA EFEK INDONESIA.**"

## **B. Identifikasi Masalah**

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi *stock return* perusahaan *consumer non-cyclicals* pada BEI. Faktor pertama ialah arus kas operasi. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kasmiasi dan Santosa (2019), serta Kipngetich *et al.* (2021) menyatakan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh positif terhadap *stock return*, sedangkan penelitian yang dilakukan Sitorus, Siburian, Simbolon, dan Naibaho (2021) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh positif terhadap *stock return*. Menurut penelitian Yuliarti dan Diyani (2018) arus kas operasi tidak berpengaruh negatif terhadap *stock return*.

Faktor kedua yang mempengaruhi *stock return* adalah *return on equity* (ROE). Menurut penelitian yang dilakukan Hidajat (2018), Ramlah (2021), dan Sitorus *et al.* (2021) ROE berpengaruh positif terhadap *stock return*. Penelitian yang berasal dari Ristyawan (2019) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap *stock return*. Sementara itu, penelitian yang berasal dari Nadyayani dan Suarjaya (2021) menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh positif terhadap *stock return*. Penelitian terdahulu lainnya yang berasal dari Yuliarti dan Diyani (2018), Yuhasril dan Wahyono (2019), dan Nurmayasari *et al.* (2021) menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh negatif terhadap *stock return*.

Faktor ketiga yang dibahas pada penelitian ini adalah *earnings per share* (EPS). Penelitian yang dilakukan oleh Setiyono dan Amanah (2016), serta Hidajat (2018) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *stock return*. Penelitian lain yang berasal dari Jasman dan Kasran (2017) menunjukkan hasil bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap *stock return*. Penelitian Pramisti dan Cakranegara (2021), serta Nurmayasari *et al.* (2021) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh

positif terhadap *stock return*. Sementara itu, penelitian Bowens dan Endri (2018) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh negatif terhadap *stock return*.

Adapun faktor keempat yaitu *debt to equity ratio* (DER). Hasil penelitian Setiyono dan Amanah (2016), Bowens dan Endri (2018), Suciati (2018), serta Ramlah (2021) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *stock return*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Kasmiati dan Santosa (2019), serta Pramisti dan Cakranegara (2021) menunjukkan hasil DER yang berpengaruh negatif terhadap *stock return*. Menurut penelitian Nurmayasari *et al.* (2021) DER tidak berpengaruh positif terhadap *stock return*. Selain itu, penelitian Kusmayadi, Rahman, dan Abdullah (2018) menunjukkan hasil DER tidak berpengaruh negatif terhadap *stock return*.

Terdapat banyak perbedaan pada penelitian terdahulu atas pengaruh variabel arus kas operasi, *return on equity*, *earnings per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap *stock return*. Hal ini menunjukkan belum adanya konsistensi pada penelitian tersebut. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut dengan subjek penelitian terpilih agar dapat menguatkan penelitian terdahulu dan membuktikan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen penelitian.

### **C. Batasan Masalah**

Masalah dalam penelitian ini dibatasi oleh pengaruh arus kas operasi, *return on equity*, *earnings per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap *stock return* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.

### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan batasan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah:

a. Apakah arus kas operasi memiliki pengaruh positif terhadap *stock return*?

- b. Apakah *return on equity* memiliki pengaruh positif terhadap *stock return*?
- c. Apakah *earnings per share* memiliki pengaruh positif terhadap *stock return*?
- d. Apakah *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *stock return*?

## **E. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan**

Berdasarkan rumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Untuk memperoleh bukti empiris apakah arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *stock return*.
- b. Untuk memperoleh bukti empiris apakah *return on equity* berpengaruh positif terhadap *stock return*.
- c. Untuk memperoleh bukti empiris apakah *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *stock return*.
- d. Untuk memperoleh bukti empiris apakah *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *stock return*.

### **2. Manfaat**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi banyak pihak, terutama:

- a. Calon investor, diharapkan penelitian memberikan pengetahuan dan masukan sebagai bahan pertimbangan investor sebelum berinvestasi pada sebuah saham.
- b. Manajemen perusahaan, diharapkan penelitian memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerja untuk kepentingan seluruh *stakeholders* perusahaan.
- c. Para akademisi, diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menjadi tambahan pengetahuan dan menjadi acuan bagi penelitian terkait di masa mendatang.



## DAFTAR PUSTAKA

- Adyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.
- Aljandali, A., & Tatahi, M. (2018). *Economic and Financial Modelling with Eviews*. London: Springer.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews)*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Bowens, M. J. A., & Endri. (2018). Determinants of Stock Return of Telecommunications Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 2(4), 194-203.
- Dharmasetya, B., & Sudirgo, T. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Industri yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(1), 1-20.
- Ghozali, I. & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. England: Pearson Education Limited.
- Gultom, D. K., Manurung, M., & Sipahutar, R. P. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover terhadap Return on Assets pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 1-14.
- Hidajat, N. C. (2018). Pengaruh Return on Equity, Earnings per Share, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi*, 23(1), 62-75.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2015). *PSAK No. 2 tentang Laporan Arus Kas*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan.
- Jasman, J., & Kasran, M. (2017). Profitability, Earnings per Share on Stock Return with Size as Moderation. *Trikonomika*, 16(2), 88-94.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jufrizen, & Fatin, I. N. A. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 183-195.
- Kasmiasi, M., & Santosa, P. W. (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*, 22(2), 157-166.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting*. Singapore: John Wiley & Sons, Inc.
- Kipngetch, S. B., Tenai, J., & Kimwolo, A. (2021). Effect of Operating Cash Flow on Stock Return of Firms Listed in Nairobi Security Exchange. *Eastern Journal of Economics and Finance*, 6(1), 26-35.
- Kusmayadi, D., Rahman, R., & Abdullah, Y. (2018). Analysis of The Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value, and Debt to Equity Ratio on Stock Return. *International Journal of Recent Scientific Research*, 9(7), 28091-29095.
- Nadyayani, D. A. D., & Suarjaya, A. A. G. (2021). The Effect of Profitability on Stock Return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1), 695-703.
- Nurdin, I., & Hartati, S. (2019). *Metodologi Penelitian Sosial*. Surabaya: Media Sahabat Cendekia.
- Nurmayasari, C., Umar, H., & Indriani, A. (2021). Effect of Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, and Earnings per Share on Stock Returns of Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 4(3), 4967-4982. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2283>
- Pramisti, V. Y. D., & Cakranegara, P. A. (2021). The Influence of Profitability and Debt Ratios Toward the Stock Return of Cosmetic Industry in Indonesia. *Enrichment: Journal of Management*, 12(1), 941-947.

- Ramlah. (2021). The Effect of Profitability and Leverage on Stock Return of Food and Beverage Companies. *Point of View Research Management*, 2(2), 139-150.
- Ratnaningtyas, H. (2021). Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Proaksi*, 8(1), 91-102.
- Ristyawan, M. R. (2019). Pengaruh Return on Equity (ROE), Debt to Assets Ratio (DAR), Price to Book Value (PBV), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(1), 1-17.
- Setiyono, E. & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(5), 1-17.
- Sitorus, J. S., Siburian, E. B., Simbolon, Y., & Naibaho R. E. B. (2021). The Effect of Operating Cash Flow, Net Profit, ROA, and ROE on Stock Return Of IDX. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 189-196.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis*. New York: McGraw-Hill Education.
- Suciati, N. H. D. (2018). The Effect of Financial Ratio and Firm Size on Stock Return in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *The Indonesian Accounting Review*, 8(1), 96-108.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syahza, A. (2021). *Metodologi Penelitian*. Pekanbaru: Unri Press.
- Yuhartil & Wahyono, T. (2019). The Influence of Loan to Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, and Return on Equity toward Stock Return in Government-Owned Conventional Banking Company (BUMN) That Registered in Indonesia Stock Exchange Period of 2010-2017. *The International Journal of Business & Management*, 7(12), 155-168.
- Yuliarti, A. & Diyani, L. A. (2018). The Effect of Firm Size, Financial Ratios and Cash Flow on Stock Return. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 229-243.



