

**PENGARUH TOTAL ARUS KAS, LABA AKUNTANSI, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2023**

**SKRIPSI**

Oleh:

**Nurindah Setyowati**

**NPM : 4320600050**

Diajukan Kepada:

**Program Studi Akuntansi**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**



**PENGARUH TOTAL ARUS KAS, LABA AKUNTANSI, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2023**

**SKRIPSI**

Disusun Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh:

**Nurindah Setyowati**

**NPM : 4320600050**

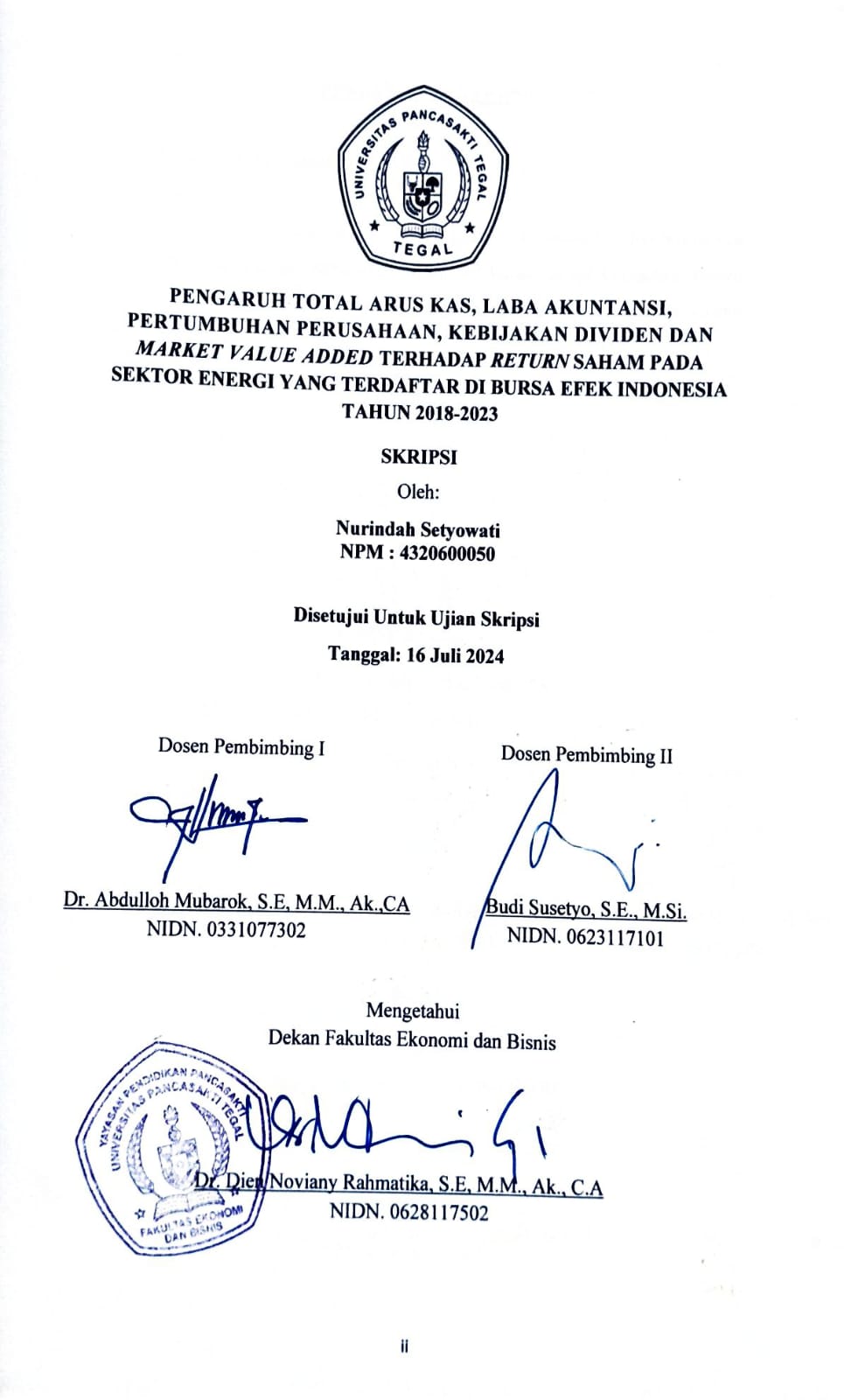
Diajukan Kepada:

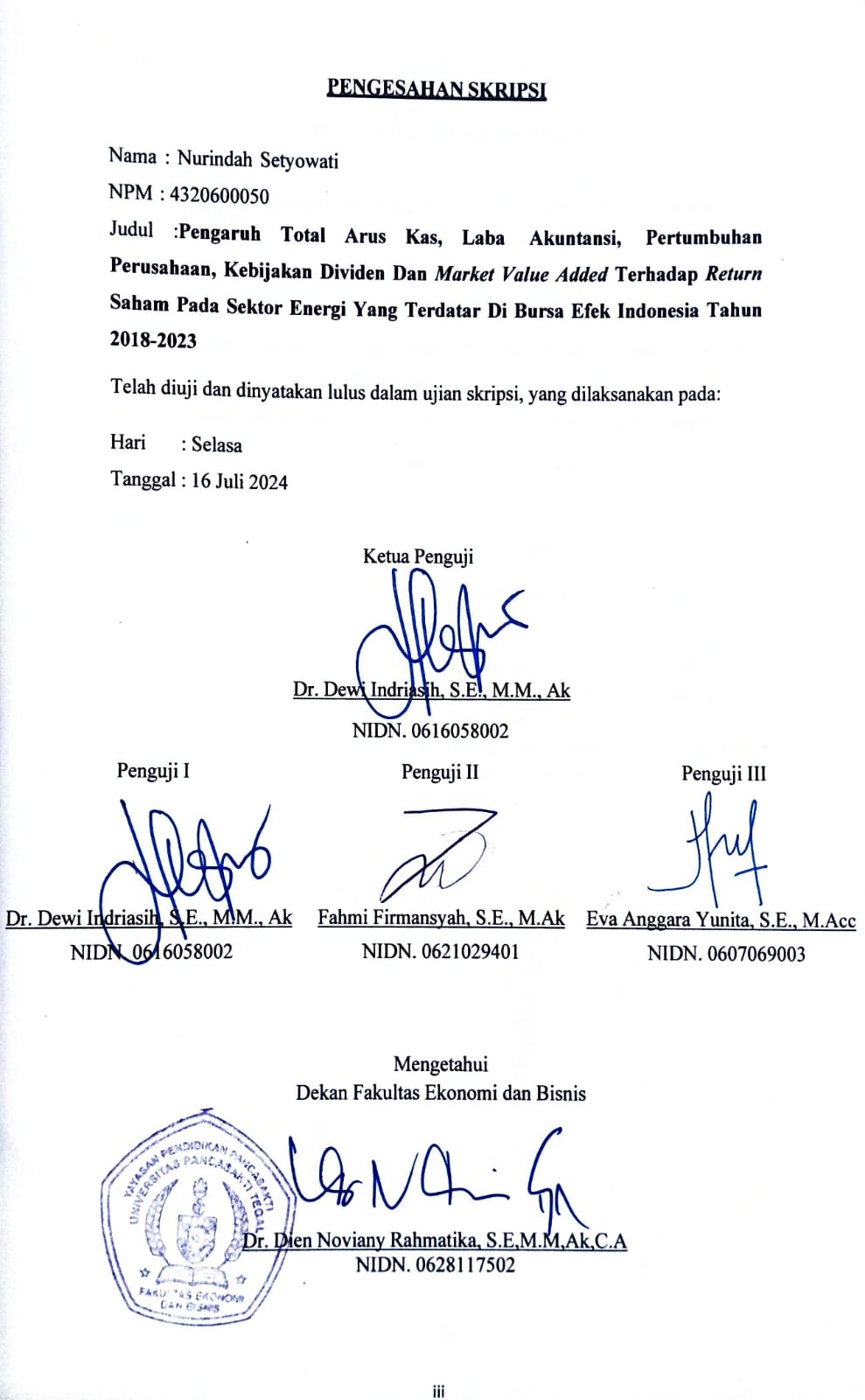
**Program Studi Akuntansi**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**





# MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Untuk mendapatkan kesuksesan, keberanianmu harus lebih besar daripada ketakutanmu

Lakukan apapun yang kamu sukai, jadilah konsisten, dan sukses akan datang dengan sendirinya

Kecerdasan bukanlah tolak ukur kesuksesan, tetapi dengan menjadi cerdas kita bias menggapai kesuksesan

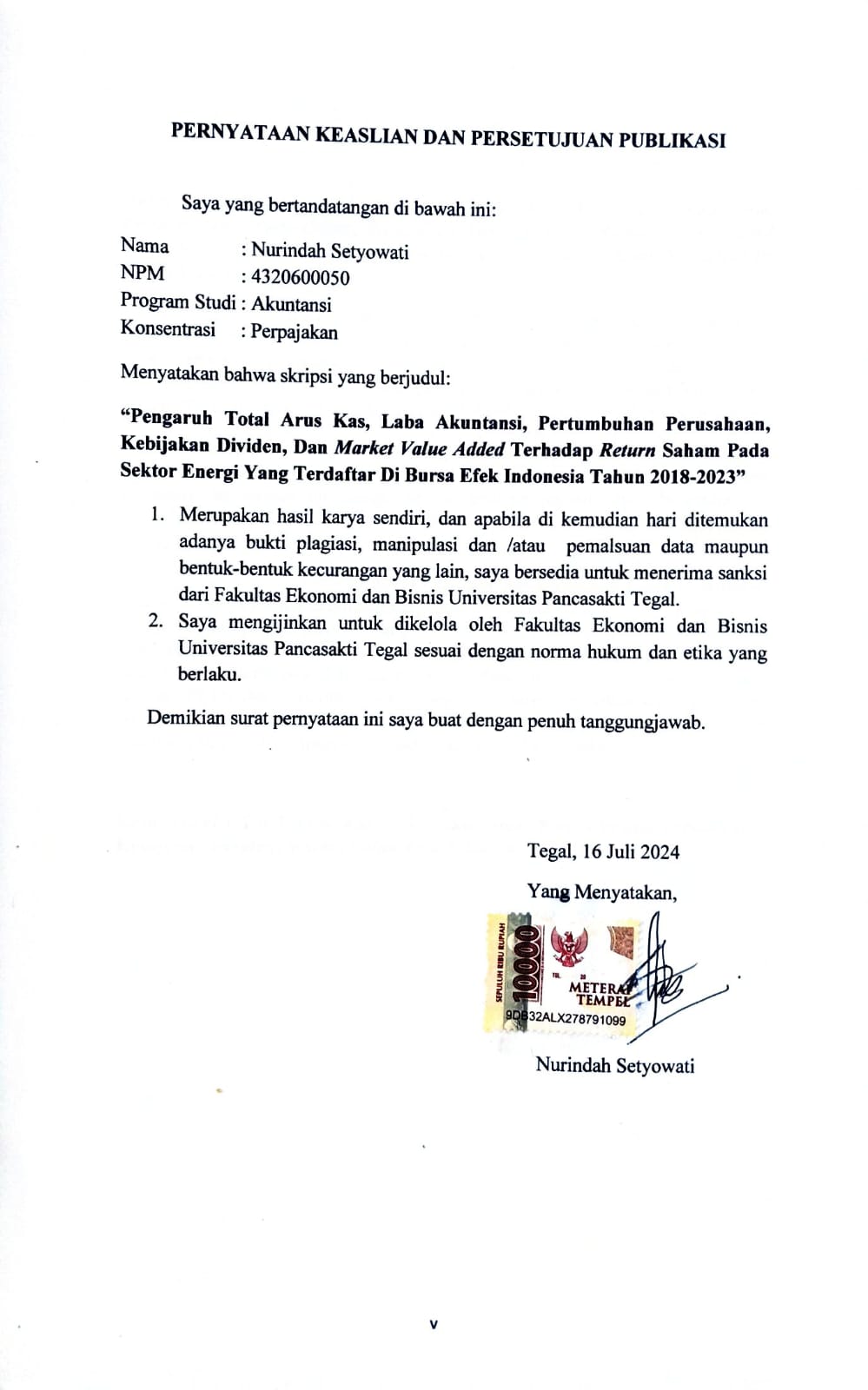
Anda tidak akan mengetahui apa itu kesuksesan sebelum merasakan kegagalan

If someone else can, then I can too

**PERSEMBAHAN**

Kupersembahkan skripsi ini kepada :

* Orang tua yang selalu memberi motivasi agar cepat selesai skripsi ini. Terima kasih sebanyak-banyaknya atas doa mu bapa dan ibu
* Orang-orang terdekat ku yang selalu mensupport selama ini. Terima kasih
* Almamaterku UPS Tegal



# ABSTRAK

**Nurindah Setyowati, 2024, Pengaruh Total Arus Kas, Laba Akuntansi, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.**

Tujuan penelitian ini adalah 1) untuk mengetahui pengaruh total arus kas terhadap *return* saham, 2) untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham, 3) untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham, 4) untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham, 5) untuk mengetahui pengaruh *market value added* terhadap *return* saham.

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Sedangkan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji signifikansi parameter individual, dan koefisien determinasi. Untuk itu peneliti menggunakan program SPSS versi 22.

Hasil penelitian ini adalah 1) total arus kas berpengaruh positif terhadap *return* saham, 2) Laba akuntansi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, 3) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, 4) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham, 5) *Market value added* berpengaruh positif terhadap *return* saham, 6) koefisien determinasi (R2) sebesar 39,1% dari variable *return* saham yang dapat dijelaskan oleh perubahan dalam variable independen yang digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan sisanya, yaitu 60,9%, dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti.

**Kata Kunci : Total Arus Kas, Laba Akuntansi, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, *Market Value Added*, *Return* Saham.**

# *ABSTRACT*

***Nurindah Setyowati, 2024, The Effect of Total Cash Flow, Accounting Profit, Company Growth, Dividend Policy and Market Value Added on Stock Returns in Energy Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange.***

*The objectives of this study are 1) to determine the effect of total cash flow on stock returns, 2) to determine the effect of accounting earnings on stock returns, 3) to determine the effect of company growth on stock returns, 4) to determine the effect of dividend policy on stock returns, 5) to determine the effect of market value added on stock returns.*

*The data collection method used in this research is the documentation method. While the data analysis methods used in this study are classical assumption tests, multiple linear regression analysis, individual parameter significance tests, and the coefficient of determination. For this reason, researchers use the SPSS version 22 program.*

*The results of this study are 1) total cash flow has a positive effect on stock returns, 2) Accounting profit has a negative effect on stock returns, 3) Company growth has a positive effect on stock returns, 4) Dividend policy has no effect on stock returns, 5) Market value added has a positive effect on stock returns, 6) the coefficient of determination (R2) is 39.1% of the stock return variable which can be explained by changes in the independent variables used in this study. While the rest, namely 60.9%, is influenced by other factors not examined.*

***Keywords: Total Cash Flow, Accounting Earnings, Company Growth, Dividend Policy, Market Value Added, Stock Returns.***

# KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayah-nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Total Arus Kas, Laba Akuntansi, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023”.**

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi persyaratan memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E, M.M, Ak, C.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Dr. Abdullah Mubarok, S.E, M.M., Ak selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
3. Dr. Abdullah Mubarok, S.E, M.M., Ak selaku dosen pembimbing utama yang sudah memberikan masukan dan saran serta motivasi kepada peneliti.
4. Budi Susetyo, S.E, M.Si selaku dosen pembimbing pendamping yang telah memberikan petunjuk dan saran yang berguna dan memotivasi penulis.
5. Keluarga yang telah menjadi motivasi, serta teman-teman yang telah membantu dan mensupport peneliti.

Peneliti menyadari proposal penelitian untuk skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka peneliti mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan proposal penelitian untuk skripsi ini.

Akhir kata, peneliti berharap proposal penelitian untuk skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, 16 Juli 2024

Nurindah Setyowati

# DAFTAR ISI

[HALAMAN JUDUL](#_Toc167044233) i

[HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING ii](#_Toc172492278)

[PENGESAHAN SKRIPSI iii](#_Toc172492279)

[MOTTO DAN PERSEMBAHAN iv](#_Toc172492280)

[PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI v](#_Toc172492281)

[ABSTRAK vi](#_Toc172492282)

[*ABSTRACT* vii](#_Toc172492283)

[KATA PENGANTAR viii](#_Toc172492284)

[DAFTAR ISI x](#_Toc172492285)

[DAFTAR TABEL xii](#_Toc172492286)

[DAFTAR GAMBAR xiii](#_Toc172492287)

[DAFTAR LAMPIRAN xiv](#_Toc172492288)

[BAB I PENDAHULUAN 1](#_Toc172492289)

[A. Latar Belakang Masalah 1](#_Toc172492291)

[B. Rumusan Masalah 11](#_Toc172492292)

[C. Tujuan Penelitian 12](#_Toc172492293)

[D. Manfaat Penelitian 13](#_Toc172492294)

[BAB II TINJAUAN PUSTAKA 14](#_Toc172492295)

[A. Landasan Teori 14](#_Toc172492296)

[1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*) 14](#_Toc172492297)

[2. Return Saham 15](#_Toc172492298)

[3. Total arus kas 24](#_Toc172492299)

[2. Laba akuntasi 27](#_Toc172492300)

[4. Pertumbuhan perusahaan 29](#_Toc172492301)

[5. Kebijakan dividen 30](#_Toc172492302)

[6. *Market value added*  (MVA) 31](#_Toc172492303)

[B. Penelitian terdahulu 32](#_Toc172492304)

[C. Kerangka Pemikiran Konseptual 40](#_Toc172492305)

[BAB III METODE PENELITIAN 47](#_Toc172492306)

[A. Jenis Penelitian 47](#_Toc172492307)

[B. Populasi dan Sampel 47](#_Toc172492308)

[C. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel 49](#_Toc172492309)

[D. Metode Pengumpulan Data 53](#_Toc172492310)

[E. Metode Analisis Data 54](#_Toc172492311)

[BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 61](#_Toc172492312)

[A. Gambaran Umum 61](#_Toc172492313)

[B. Hasil penelitian 65](#_Toc172492314)

[C. Pembahasan 78](#_Toc172492315)

[BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 85](#_Toc172492316)

[A. Kesimpulan 85](#_Toc172492318)

[B. Saran 86](#_Toc172492319)

[DAFTAR PUSTAKA 87](#_Toc172492320)

[LAMPIRAN - LAMPIRAN 97](#_Toc172492321)

# DAFTAR TABEL

**TABEL**

1. Penelitian Terdahulu 37
2. Rincian Sampel Penelitian 48
3. Daftar Sampel 49
4. Oprasional Variable 52
5. Hasil Uji Normalitas 66
6. Hasil Uji Normalitas 67
7. Hasil Uji Multikolinearitas 68
8. Hasil Uji Autokorelasi 69
9. Hasil Uji Heteroskedasitas 69
10. Hasil Penelitian Deskripsi 70
11. Hasil Uji Regresi Linear Berganda 72
12. Hasil Uji F 74
13. Hasil Uji T 75
14. Hasil Uji Koefisien Determinasi 77

# DAFTAR GAMBAR

**GAMBAR**

1. Jumlah Investor Pasar Modal 2
2. Indeks Harga Saham Gabungan 3
3. Indeks Saham Sektor Energi 6
4. Kerangka Pemikiran 45

# DAFTAR LAMPIRAN

**LAMPIRAN**

1. Daftar Ceklis Pengambilan Sampel 98
2. Data Penelitian Variabel Total Arus Kas 102
3. Data Penelitian Variabel Laba Akuntansi 102
4. Data Penelitian Variabel Pertumbuhan Perusahaan 103
5. Data Penelitian Variabel Kebijakan Dividen 103
6. Data Penelitian Variabel *Market Value Added* 104
7. Data Penelitian Variabel *Return* Saham 104
8. Tabel Data 105
9. Hasil Output SPSS 109

# BAB I

# PENDAHULUAN

## Latar Belakang Masalah

Bursa Efek Indonesia (BEI) mengatur dan mengelola perdagangan berbagai instrumen finansial di Indonesia, meliputi saham, obligasi, juga reksa dana sebagaimana dilaporkan oleh Saputra (2015). Fungsinya mencakup menyediakan platform dimana penawaran dan permintaan bertemu, menyatukan investor dengan entitas yang memerlukan pendanaan untuk mengembangkan usahanya (Pakarti, 2003). Investor menginvestasikan dana mereka dengan harapan akan memperoleh keuntungan dalam bentuk kepemilikan, *capital gain* (keuntungan dari penjualan saham), atau dividen (Azizurrochman, 2020).

Kamus Besar Bahasa Indonesia, menyebutkan istilah "investasi" dapat diartikan sebagai proses alokasi dana (sumber daya) ke dalam suatu usaha atau proyek dengan harapan untuk mendapatkan *return* atau laba di masa mendatang. Ini melibatkan kegiatan penempatan dana, baik secara langsung ataupun tidak langsung, dengan bertujuan untuk memperoleh manfaat finansial di waktu yang akan datang (Pakarti, 2003). Investasi merupakan proses menahan konsumsi saat ini untuk menyalurkannya ke aset produktif, yang berlangsung selama periode tertentu, dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan (Jogiyanto, 2015).

Bayu (2023) mengatakan bahwa investasi memiliki banyak manfaat dan kepentingan, yang dapat memengaruhi kehidupan dan keuangan seseorang. Berikut adalah beberapa alasan investasi penting; pertumbuhan nilai aset dimana, seseorang membeli properti atau saham dan mengharapkan bahwa investasi mereka akan menjadi lebih mahal dari waktu ke waktu (Pakarti, 2003). Mengalahkan inflasi, dengan berinvestasi seseorang dapat mencoba menghasilkan keuntungan yang melebihi tingkat inflasi karena inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa dari waktu ke waktu (Saputra, 2015). Investasi sebagai salah satu pendapatan pasif, dalam berinvestasi ada beberapa asset yang didapat seperti, properti atau dividen saham. Dengan berinvestasi juga dapat mengurangi ketergantungan pada pendapatan aktif (Bayu, 2023).

Gambar 1

Jumlah Investor Pasar Modal

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), mengatakan bahwa sepanjang tahun 2023, pasar modal Indonesia mencatatkan penambahan investor menjadi 12,16 juta orang, naik 18,01% dari tahun 2022 yang berjumlah 10,31 juta. Peningkatan ini diukur berdasarkan jumlah identifikasi investor tunggal (SID). Dibandingkan lima tahun lalu, saat investor berjumlah 1,62 juta pada 2018, terjadi lonjakan signifikan hingga lebih dari 6 kali lipat atau mencapai 651,41%. Kenaikan jumlah investor ini mencerminkan meningkatnya kesadaran publik tentang pentingnya investasi untuk keamanan finansial di masa depan.

Banyak kasus yang terjadi di bursa efek, salah satunya adalah nilai *return* saham yang tidak bisa diprediksi karena fluktuasi harga saham membuat perkiraan keuntungan tidak selalu sesuai atau jauh dari apa yang diekspektasikan investor. Berlandaskan informasi dari BPS Nasional, mengatakan IHSG di Indonesia dari tahun 2018-2023 mengalami tren yang terbilang fluktuatif.

Gambar 2

Indeks Harga Saham Gabungan

Tahun 2018 dilansir merupakan salah satu jumlah IHSG yang buruk walaupun menguat sebesar 0,06%, lalu tahun 2019 sebesar minus 0,47%, tahun 2020 turun menjadi 0,95%, di tahun 2021 mengalami kenaikan 10,08% dan di akhir tahun 2022 menunjukkan peningkatan dibandingkan dengan tahun 2021 sebesar 4,09% hingga diakhir 2023 meningkat hingga 6,16% dari tahun 2022 (Niki, 2023).

Selain itu, presentase tingkat IHSG tersebut dapat menunjukkan *return* saham yang diterima investor. Misalnya, jika seseorang menginvestasikan dananya di tahun 2019 dan menjualnya di tahun 2020, kemungkinan *return* yang diterimanya tidak akan sesuai dengan ekspektasinya karena harga akan turun pada tahun tersebut, yang otomatis akan menjadi *capital loss* atau rugi (Haliem, 2023).

Dalam dunia investasi, para investor dihadapkan dengan berbagai pilihan instrumen investasi yang beragam. Namun, penting untuk menyadari bahwa tidak setiap instrumen investasi akan sesuai untuk setiap investor (Haliem, 2023). Beberapa faktor biasanya dipertimbangkan dalam memilih instrumen investasi, termasuk profil risiko dan tujuan investasi sang investor, serta durasi waktu yang direncanakan untuk investasi tersebut (Jogiyanto, 2015). Investasi dapat dibagi menjadi dua kategori berdasarkan durasinya, yakni investasi jangka pendek untuk periode kurang dari satu tahun, dan investasi jangka panjang untuk periode yang melampaui satu tahun. Berinvestasi dapat dilaksanakan melalui berbagai aplikasi sekuritas resmi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Haliem, 2023).

Banyak investor tertarik pada saham sebagai instrumen utama di pasar modal, dikarenakan prospek keuntungan yang besar. Dorongan untuk memperoleh hasil maksimal mendorong pilihan mereka terhadap investasi saham (Pudaya, 2020). Setiap pilihan investasi, entah itu untuk periode pendek atau panjang, bertujuan utama untuk meraih keuntungan atau *return*, baik secara eksplisit maupun implisit. Investor menghadapi sejumlah risiko dan ketidakpastian selama proses pengambilan keputusan mereka dalam investasi (Saputra, 2015).

Oleh karena itu investor harus melakukan analisis kondisi keuangan perusahaan karena berguna untuk membuat keputusan investasi saham dan melihat hasil pengembalian saham atau *return* saham (Dewi et al., 2020). Istilah *return* saham merujuk pada laba atau rugi yang diterima oleh investor akibat menanamkan modal di saham perusahaan. (Sari et al., 2021). Antara *return* dan risiko dalam investasi saham terdapat korelasi positif, yang berarti peningkatan *return* yang diinginkan beriringan dengan peningkatan risiko yang harus ditanggung, sedangkan penurunan risiko berujung pada ekspektasi *return* yang lebih kecil (Dewi et al., 2020).

Potensi keuntungan yang signifikan dan kepuasan yang ditawarkan oleh *return* saham sering menjadi faktor yang menarik bagi investor untuk mengalokasikan investasinya (Sari et al., 2021). Transaksi saham di bursa efek memungkinkan investor meraih peluang memperoleh laba yang lebih besar dari pembelian saham mereka (Absari, 2019). Menurut teori, potensi keuntungan tersebut bisa menstimulasi minat investor untuk semakin banyak berpartisipasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan tingkat pengembalian saham. Seorang investor perlu menguasai beragam informasi untuk mengidentifikasi risiko yang mungkin dihadapi serta memproyeksikan keuntungan (Nurastuti, 2022). Investor akan mampu mendapatkan keuntungan jika mengambil aspek tertentu atau pun mengurangi suatu aspek dengan cara menaikan *expected return* nya (Indriasih et al., 2022).

Studi ini mengkaji perusahaan-perusahaan dalam industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mengakui signifikansi industri energi terhadap perekonomian dunia (Santoso, 2019). Kebutuhan akan energi semakin bertambah sejalan dengan peningkatan jumlah penduduk dan kemajuan ekonomi, membuatnya menjadi elemen krusial dalam pembangunan infrastruktur dan kegiatan usaha. Oleh karena itu, kinerja dan perkembangan *return* saham dalam sektor energi dapat memberikan wawasan tentang kesehatan ekonomi secara keseluruhan (Afriyanti et al., 2018). Selain itu, sektor energi saat ini juga menghadapi tantangan dan peluang besar dalam hal transisi energi dan inovasi teknologi. Perubahan dalam kebijakan energi, peningkatan fokus pada energi terbarukan, dan adopsi teknologi baru seperti mobil listrik dan energi matahari dapat mempengaruhi kinerja dan *return* saham perusahaan energi (Santoso, 2019).

Gambar 3

Indeks Saham Sektor Energi

Tahun 2018 menunjukan indeks sektor energi sebesar 1776, lalu tahun 2019 terjadi penurunan sebesar minus 12,78%, tahun 2020 mengalami kenaikan 23,69%, di tahun 2021 turun 40,55% dan di akhir tahun 2022 menunjukkan peningkatan yang signifikan dibandingkan dengan tahun 2021, hingga diakhir 2023 menurun hingga 7,81% dari tahun 2022.

Fluktuasi dalam nilai saham menarik perhatian peneliti untuk mengkaji sektor ini lebih lanjut. Faktor-faktor seperti aspek fundamental perusahaan, yang tercermin dalam laporan keuangan dan laporan tahunan, berperan penting dalam menggerakkan nilai saham karena mereka menunjukkan kinerja perusahaan (Silalahi, 2020).

Total arus kas menurut Ginting et al., (2021) menyebutkan bahwa keseluruhan aliran dana perusahaan menjadi salah satu kriteria yang dipertimbangkan oleh investor saat menganalisis potensi investasi. Keberadaan arus kas yang kuat dan kemampuan likuiditas yang memadai sering kali memperkuat keyakinan investor pada suatu perusahaan. Ernawati (2022) Umumnya, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan arus kas yang konsisten dan mempertahankan likuiditas yang solid menjadi lebih menarik bagi para investor. Hal ini karena kondisi tersebut memberikan kepastian bahwa perusahaan bisa memenuhi kewajiban finansial dan mendanai operasional tanpa hambatan. Kepercayaan ini bisa meningkatkan nilai saham dan menghasilkan pengembalian investasi yang lebih besar bagi pemegang saham (Mulyanti, 2022).

Laba akuntansi sering digunakan sebagai indikator kinerja keuangan suatu perusahaan (Mulyanti, 2022). Laba yang tinggi atau meningkat dapat mencerminkan pertumbuhan dan kesehatan perusahaan (Harahap, 2022). Laba akuntansi yang positif dan konsisten dapat mempengaruhi sentimen dan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Para investor biasanya mengutamakan perusahaan dengan keuntungan yang solid dan konsisten, mengindikasikan performa yang efektif serta kemungkinan untuk memberikan imbal hasil yang lebih menarik (Ginting et al., 2021).

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu variabel penting yang dapat mempengaruhi *return* saham karena Pertumbuhan perusahaan biasanya mencerminkan adanya peningkatan pendapatan dan laba (Ginting et al., 2021). peningkatan pendapatan dan laba dapat memperkuat kepercayaan investor, dianggap penting oleh para pihak baik internal maupun eksternal (Ernawati, 2021). Bagi investor, ekspansi perusahaan mengindikasikan adanya prospek yang menjanjikan, yang mengimplikasikan kemungkinan pengembalian investasi yang lebih tinggi (Marlisa et al., 2021).

Strategi pembagian dividen menjadi faktor penting yang menarik minat para investor. Besaran dividen yang diterima oleh pemegang saham sering kali mempengaruhi bagaimana investor melihat nilai perusahaan (Sinaga et al., 2022). Jika perusahaan membayarkan dividen yang menarik dan konsisten, hal ini dapat menarik minat investor yang mencari pendapatan pasif (Wahyuni et al., 2020). Kestabilan dalam pembayaran dividen dapat mengirimkan pesan positif ke pasar, yang mungkin berujung pada peningkatan nilai saham dan, sebagai hasilnya, dapat memberikan hasil investasi yang lebih tinggi (Dewi et al., 2020).

*Market Value Added (MVA)* dapat berperan sebagai indikator atau elemen yang berpotensi berdampak pada evolusi pengembalian saham dalam durasi panjang. Pengembalian saham ditentukan oleh beragam faktor, MVA termasuk di antaranya (Absari, 2019). Sebuah MVA yang besar, menandakan bahwa sebuah perusahaan telah berhasil menghasilkan nilai ekonomi yang substansial untuk pemegang sahamnya, dapat mempengaruhi pandangan investor dan menarik lebih banyak ketertarikan pada saham perusahaan tersebut. Ini bisa menyebabkan kenaikan nilai saham serta potensi terjadinya peningkatan positif pada return saham. (Salman, 2023).

Beberapa studi terkait pasar modal telah menjajaki hubungan antara total arus kas, laba akuntansi, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *market value added* dan *return* saham, mengungkapkan temuan yang beragam Ginting et al., (2021) Menunjukkan bahwa total arus kas tidak berdampak pada imbal hasil saham. Menurut Harahap, (2022) Juga menegaskan bahwa total arus kas tidak mempengaruhi pengembalian saham. Sedangkan penelitian Wahyuningsih et al, (2020),(Andriana, 2016) dan (Mulyanti, 2022) Dikemukakan bahwa total arus kas berdampak besar terhadap imbal hasil saham. Analisis menunjukkan bahwa, pada tingkat parsial, arus kas berkontribusi positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Ginting et al., (2021),(Irianti, 2009)dan(Mulyanti, 2022) Menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Di sisi lain, hasil studi dari Harahap, (2022) mengindikasikan bahwa laba akuntansi berdampak terhadap *return* saham. Wahyuningsih et al., (2020) Menunjukkan bahwa bersamaan, laba akuntansi secara signifikan mempengaruhi pengembalian saham. Analisis mengungkapkan bahwa, bila dilihat secara individu, laba akuntansi berdampak positif dan berarti terhadap *return* saham.

Ginting et al., (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berdampak signifikan pada *return* saham. Sedangkan menurut (Ernawati, 2021) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham.

Wahyuni, (2020) mengungkapkan bahwa strategi dividen memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Absari, (2019) strategi dividen memiliki dampak signifikan pada *return* saham. Namun, Nurdiana, (2020) menyatakan bahwa strategi dividen tidak memiliki dampak signifikan pada *return* saham.

Absari, (2019) menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) memiliki dampak signifikan pada *return* saham. Sedangkan penelitian Pudaya, (2020) membuktikan bahwa *market value added* berdampak positif pada *return* saham. Kemudian penelitian (Salman, 2023) memperlihatkan bahwa *Market Value Added* (MVA) mempunyai dampak yang penting pada *return* saham. Sedangkan dari aspek parsial, MVA tidak menunjukkan pengaruh signifikan, baik itu negatif maupun tidak berarti, terhadap *return* saham.

Penelitian saat ini membedakan diri dari kajian Ginting (2021), berjudul "Pengaruh Total Arus Kas, Laba Akuntansi Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Food* Dan *Beverage* Yang Terdaftar Di BEI," dengan mengintegrasikan variabel tambahan seperti kebijakan dividen dan *Market Value Added* (MVA). Selain itu, fokus dari analisis ini adalah pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018-2023, berbeda dari penelitian sebelumnya yang mengkaji perusahaan di sektor makanan dan minuman selama tahun 2014-2018.

## Rumusan Masalah

Mengacu pada konteks yang sudah dipaparkan sebelumnya., sehingga penulis membuat suatu rumusan permasalahan penelitian ini yakni berikut ini:

1. Apakah total arus kas mempengaruhi *return* saham di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?
2. Apakah laba akuntansi mempengaruhi *return* saham di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?
3. Apakah perumbuhan perusahaan mempengaruhi *return* saham di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?
4. Apakah kebijakan dividen mempengaruhi *return* saham di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?
5. Apakah *market value added* mempengaruhi *return* saham di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?

## Tujuan Penelitian

Dengan formulasi masalah yang disajikan, tujuan dari penelitian ini diarahkan untuk:

1. Mengetahui pengaruh total arus kas terhadap *return* saham di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?
2. Mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?
3. Mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?
4. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?
5. Mengetahui pengaruh *market value added* terhadap *return* saham di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?

## Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai teori yang ada seputar *return* saham. Harapannya, studi ini turut berkontribusi kepada pengayaan literatur sebelumnya dan memberikan panduan untuk penelitian mendatang dalam mengeksplorasi efek dari total arus kas, laba akuntansi, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan *market value added* pada *return* saham.

1. Manfaat Praktis
2. Untuk investor serta individu yang berencana berinvestasi., studi ini diharapkan bisa bermanfaat dalam mempertimbangkan saat akan mengambil keputusan berinvestasi serta memberikan gambaran tentang bagaimana keadaan suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan.
3. Bagi perusahaan atau emiten, penelitian ini diharap bisa memberikan pengetahuan dalam pengelolaan total arus kas, laba akuntansi, *market value added* dalam meningkatan kinerja perusahaan.

# BAB II TINJAUAN PUSTAKA

## Landasan Teori

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

*Signalling theory*, yang pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973, menguraikan bagaimana pemilik informasi, atau pengirim, menyampaikan sinyal atau isyarat yang mengandung informasi. Informasi ini mencerminkan kondisi bisnis yang menguntungkan atau yang dapat memberikan manfaat bagi penerima sinyal, yaitu investor (Nugroho et al., 2023). Menurut teori ini, perusahaan menggunakan sinyal yang dapat diamati oleh pihak eksternal untuk mengungkapkan informasi yang sebenarnya atau karakteristik yang sulit diamati secara langsung (Haliem, 2023). Tujuan penggunaan sinyal ini adalah untuk mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal, serta untuk mempengaruhi persepsi dan tindakan pihak eksternal (Ramdiani, 2022).

Sinyal tersebut dapat diamati dalam berbagai bentuk, baik secara langsung maupun melalui penelaan lebih mendalam. Apapun sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menunjukkan bahwa perusahaan akan dinilai dengan cara yang berbeda oleh pasar atau pihak eksternal (Ghozali, 2020). Ketika suatu perusahaan mengirimkan informasi kepada para pengguna laporan keuangannya atau pihak-pihak terkait lainnya, respons

positif biasanya mengikuti sinyal positif yang disampaikan. Informasi ini umumnya merujuk pada tindakan-tindakan yang diambil oleh manajemen dalam rangka memenuhi harapan pemilik bisnis (Azizurrochman, 2020). Selain itu, promosi atau data lain yang menonjolkan kelebihan bisnis tersebut dibandingkan dengan pesaingnya juga merupakan contoh sinyal yang efektif (Wahyuningsih et al., 2020).

*Signalling theory*, digambarkan sebagai strategi yang dipakai oleh manajemen untuk mendemonstrasikan mutu perusahaan melalui pengiriman informasi ke investor, terutama ketika terdapat penerbitan saham dan pelaporan keuangan (Haliem, 2023). Maksud dari tindakan ini adalah agar para investor dapat memahami tingkat kualitas dari perusahaan tersebut, yang selanjutnya berdampak pada keputusan investasi mereka (Pudaya, 2020). Investor memerlukan data yang komprehensif, tepat, dan terbaru berkaitan dengan perusahaan. Laporan tahunan merupakan sumber data penting, bukan hanya untuk manajemen tapi juga bagi *stakeholder* lain. Dokumen ini mencakup data akuntansi, seperti laporan keuangan, serta data non-akuntansi, termasuk profil dan struktur organisasi perusahaan (Nugroho et al., 2023).

### Return Saham

Saham merupakan instrumen finansial yang mencerminkan kepemilikan atau *share* kepemilikan individu atau badan dalam sebuah perusahaan (Adam Hayes, 2022). Dengan membeli saham, individu tersebut menjadi salah satu pemilik perusahaan, berhak atas sebagian dari keuntungan yang diperoleh, serta memiliki kekuatan suara dalam pembuatan keputusan perusahaan (Astawinetu & Handini, 2020). Terdapat tiga jenis saham yang diklasifikasikan oleh (Jogiyanto, 2015) sebagai berikut:

1. Saham Biasa *(Common Stock)*

Saham biasa adalah tipe efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, berfungsi sebagai bentuk saham tunggal (Azizurrochman, 2020). Jenis kepemilikan ini memberi hak kepada pemiliknya untuk mengambil bagian dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa), serta memberikan mereka hak untuk memberikan suara dalam keputusan rapat pemegang saham (Haliem, 2023). Sering kali saham memberikan peluang potensial bagi investor untuk mendapatkan keuntungan melalui pertumbuhan nilai saham atau *capital appreciation* (Razak, 2018).

Apabila perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja dan terjadi kenaikan pada nilai saham, pemilik saham biasa berpotensi mendapatkan keuntungan dengan menjual sahamnya di harga yang lebih tinggi dari harga pembelian (Adam Hayes, 2022). Pada akhir periode, saham ini akan menghasilkan keuntungan atau pembagian laba. Pembagian laba ini biasanya dilakukan dalam bentuk dividen, yaitu pembayaran tunai atau saham kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kepemilikan mereka (Handini, 2020). Investasi dalam saham biasa juga melibatkan risiko dan volatilitas harga.

Nilai dari saham biasa mungkin mengalami perubahan yang cukup besar dalam periode singkat, terpengaruh oleh aspek-aspek seperti prestasi perusahaan, situasi pasar, informasi ekonomi, atau pandangan para investor. Para investor di saham biasa perlu bersiap mengelola risiko tersebut dengan merancang strategi investasi yang cocok (Martalena, 2019). Namun, jika perusahaan bangkrut atau likuidasi, pemegang saham biasa, biasanya mendapatkan hak atas aset perusahaan setelah pemegang saham preferen dan kreditor telah dibayar. Serta setelah semua hutang perusahaan dilunasi, pemegang saham biasa juga berhak atas pembagian keuntungan perusahaan (Handini, 2020).

1. Saham Preferen *(Preferred Stock)*

Instrumen keuangan ini, sering disebut sebagai "saham istimewa," disediakan oleh perusahaan untuk investor, memungkinkan mereka mendapatkan keuntungan berupa dividen yang dibayarkan secara kuartalan (Haliem, 2023). Preferen saham memiliki karakteristik yang menyerupai utang dan ekuitas. Meskipun pemegang saham preferen berada di posisi yang lebih tinggi daripada pemegang saham biasa dalam klaim atas aset perusahaan, mereka masih memiliki sifat ekuitas karena memiliki potensi partisipasi dalam pertumbuhan perusahaan (Jogiyanto, 2015).

Penerima saham preferen menikmati hak terdepan dalam menerima dividen, lebih awal daripada pemilik saham biasa. Biasanya, dividen untuk mereka ditetapkan pada kadar yang tetap atau sesuai dengan persetujuan awal (Jogiyanto, 2015). Ini menunjukkan bahwa dividen untuk pemegang saham preferen akan didistribusikan sebelum pembayaran dividen dilakukan kepada pemegang saham biasa (Handini, 2020). Dalam situasi likuidasi atau kebangkrutan perusahaan, Saat sebuah perusahaan dilikuidasi, hak atas aset perusahaan lebih dulu diberikan kepada pemegang saham preferen, mengungguli pemegang saham biasa dalam urutan pembayaran (Haliem, 2023).

Umumnya, pemegang saham preferen memiliki hak suara yang terbatas atau bahkan tidak ada sama sekali, berbeda dengan pemegang saham biasa yang dapat memberikan suara dalam pertemuan pemegang saham (Mar’ati, 2010). Biasanya, saham preferen menawarkan pertumbuhan nilai yang lebih stabil atau terbatas dibanding saham biasa, sebab dividen dari saham preferen seringkali ditetapkan dengan rate yang fix dan tidak berubah sesuai dengan performa finansial perusahaan. Dengan ini, saham preferen cenderung memberikan stabilitas pendapatan tetap kepada pemegangnya, tetapi potensi pertumbuhan modal yang lebih terbatas dibandingkan dengan saham biasa (Handini, 2020). Adapun jenis-jenis saham preferen menurut (Jogiyanto, 2015) antara lain:

1. *Convertible Preferred Stock*

Saham Preferen Konversi adalah jenis saham preferen yang memberikan kesempatan kepada pemegangnya untuk menukar saham mereka menjadi saham biasa, sesuai dengan rasio yang sudah ditetapkan sebelumnya (Monoban, 2022). Saham preferen konversibel memberikan fleksibilitas kepada pemegang saham preferen untuk mengambil keuntungan dari potensi pertumbuhan harga saham biasa di masa depan (Haliem, 2023). Jika perusahaan mengalami kinerja yang baik dan harga saham biasa meningkat, pemegang saham preferen dapat memilih untuk mengonversi saham preferen menjadi saham biasa dan membagikan keuntungan tersebut.

Dengan mengonversi saham preferen menjadi saham biasa, pemegang saham preferen konversibel memiliki potensi untuk mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga saham biasa di masa depan (Jogiyanto, 2015). Namun saham preferen konversibel juga memiliki potensi pertumbuhan modal yang lebih tinggi, mereka juga memiliki risiko kerugian jika harga saham biasa turun. Jika harga saham biasa di bawah tingkat konversi, pemegang saham preferen mungkin memilih untuk tetap memegang saham preferen daripada mengonversinya menjadi saham biasa (Handini, 2020).

1. *Callable Preferred Stock*

Saham Preferen yang Dapat Dipanggil merupakan varian saham preferen dimana perusahaan emitennya memiliki opsi untuk membeli kembali saham tersebut dari investor pada harga yang telah disepakati sebelumnya, selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2015). Dengan ini memungkinkan perusahaan untuk mengambil kembali saham tersebut pada tanggal spesifik di masa depan dengan harga yang sudah ditetapkan. Nilai harga penebusan ini biasanya lebih besar daripada nominal saham (Haliem, 2023). Ketika penerbit memutuskan untuk menggunakan ketentuan panggilan, mereka akan memberi tahu para pemegang saham dan menebus saham preferen yang dapat dipanggil tersebut (Ali, 2014).

Penebusan dapat dilakukan dengan harga panggilan, yang seringkali ditetapkan dengan premi terhadap nilai nominal saham (Ali, 2014). Saham preferen yang dapat dipanggil memiliki risiko dan manfaat. Dari perspektif penerbit, saham preferen yang dapat dipanggil memberikan kemampuan untuk mengelola utang dan mengoptimalkan struktur modal (Jogiyanto, 2015). Saham preferen dengan fitur pemanggilan biasanya menjanjikan tingkat pendapatan yang lebih atas kepada investor daripada jenis saham preferen tanpa opsi ini, mengingat ada kemungkinan saham tersebut akan ditebus lebih awal oleh emitennya. Ini bisa menyebabkan investor kehilangan potensi penghasilan di masa yang akan datang apabila saham tersebut ditebus (Adam Hayes, 2022)

1. *Floating* atau *Adjustable-rate Preferred Stock* (ARP)

Saham Preferen dengan Suku Bunga Mengambang atau Suku Bunga yang Dapat Disesuaikan (ARP) merujuk pada jenis saham preferen di mana tingkat dividen tidak tetap, tetapi disesuaikan secara berkala berdasarkan suatu tingkat patokan atau tingkat referensi yang telah ditentukan (Pakarti, 2003). Berbeda dengan saham preferen dengan suku bunga tetap, tingkat dividen pada ARP akan berfluktuasi sebagai respons terhadap perubahan tingkat patokan (Haliem, 2023). Karena tingkat dividen pada ARP tidak tetap, investor yang memiliki ARP akan terpapar risiko tingkat bunga.

Ketika suku bunga pasar mengalami kenaikan, umumnya dividen dari *Adjustable Rate Preferred Stocks* (ARP) ikut bertambah, memberikan investor potensi penghasilan yang lebih besar, dan situasi yang sebaliknya terjadi ketika suku bunga pasar turun. Dengan ini Investor yang tertarik pada ARP harus dengan hati-hati mengevaluasi toleransi risiko dan tujuan investasi mereka (Adam Hayes, 2022). Jika seorang investor percaya bahwa tingkat bunga mungkin tetap stabil atau turun, ARP dapat menawarkan yield yang potensial lebih tinggi dibandingkan saham preferen dengan suku bunga tetap. Namun, jika tingkat bunga naik secara signifikan, *yield* dividen pada ARP mungkin menjadi kurang menarik dibandingkan dengan sekuritas yang baru diterbitkan (Jogiyanto, 2015).

1. Saham Treasuri

Treasury Stock merupakan saham yang telah diterbitkan oleh suatu perusahaan dan kemudian dibeli kembali oleh perusahaan itu sendiri. Dalam konteks saham treasuri, perusahaan memegang saham-saham ini sebagai kepemilikan sendiri dan tidak menganggapnya sebagai saham yang beredar di pasar (Haliem, 2023). Perusahaan dapat membeli kembali sahamnya dengan berbagai alasan. Beberapa tujuan umum pembelian kembali saham termasuk meningkatkan nilai saham yang tersisa di pasaran, Membatasi jumlah saham yang tersedia untuk meningkatkan pendapatan per saham, memberi manfaat kepada pemegang saham yang ada, atau menggunakan kelebihan dana perusahaan (Suwarjono, 2019).

Tujuan utama dari investasi adalah memperoleh keuntungan, baik secara langsung maupun tidak langsung, yang disebut sebagai *return* (Haliem, 2023). *Return* saham menurut Brigham dalam (Setyawan, 2020), *return* saham juga disebut sebagai pendapatan dari perbedaan antara uang yang diterima dan uang yang diinvestasi. *Return* saham merujuk pada laba yang diperoleh dan diterima oleh investor melalui pemberian modal pada saham (Aryaningsih et al., 2018). Selama berinvestasi, para investor pada dasarnya mengharapkan keuntungan. Investor yang berani mengambil keputusan mendapatkan imbalan atas investasi mereka (Setyawan, 2020). Pengembalian dari saham bisa dalam bentuk pengembalian yang telah direalisasikan atau pengembalian yang diharapkan (Jogiyanto, 2015).  *Return* realisasi adalah hasil nyata yang diterima dari sebuah investasi setelah melewati jangka waktu tertentu, mencerminkan laba atau rugi faktual dari modal yang diinvestasikan.

*Return* ekspektasi mencerminkan estimasi atau prospek terhadap laba dari investasi yang akan datang. Hal ini berpijak pada evaluasi dan studi tentang aspek-aspek termasuk performa historis, dasar perusahaan, arah pasar, serta elemen-elemen lain yang berpotensi berdampak pada nilai investasi (Hardaningtyas & Siswoyo, 2016). *Return* saham dihitung sebagai perubahan nilai investasi selama satu periode (Hermuningsih et al., 2018). Beberapa bentuk pengembalian dapat diraih oleh investor dalam pasar saham (Martalena, 2019). Berikut adalah beberapa jenis *return* yang umum terkait dengan investasi saham:

1. *Capital Gain* (Keuntungan Modal): *Capital gain* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli saham. Jika seorang investor membeli saham dengan harga yang lebih rendah dan kemudian menjualnya dengan harga yang lebih tinggi, perbedaan antara harga jual dan harga beli tersebut merupakan *capital gain*.
2. Dividen: Sebagian dari keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham dikenal sebagai dividen. Jika perusahaan yang investor miliki sahamnya mengumumkan dividen, maka para investor akan menerima dividen yang sesuai dengan jumlah saham yang investor miliki. Para investor saham juga dapat mengartikan dividen sebagai sumber pendapatan tambahan.
3. *Right Issue* (Penawaran Hak): *Right issue* adalah penawaran bagi investor untuk membeli saham lebih banyak dengan harga yang lebih rendah dibandingkan harga pasar saat itu. Jika seorang investor menerima tawaran itu dan kemudian menjual saham tersebut dengan harga pasar yang lebih tinggi, perbedaan harga tersebut dapat menghasilkan keuntungan.
4. *Stock Split* (Pemecahan Saham): Ketika sebuah perusahaan membagi sahamnya menjadi bagian yang berbeda, seperti membagi setiap saham menjadi dua saham baru, *Stock Split* meningkatkan jumlah saham yang beredar, tetapi membagi nilai nominal setiap saham. *Stock Split* tidak memberikan keuntungan langsung kepada investor, tetapi dapat meningkatkan likuiditas dan menurunkan harga per saham, yang dapat menarik investor baru.
5. Bonus Saham: Bonus saham adalah pemberian saham tambahan kepada pemegang saham yang sudah ada secara proporsional terhadap jumlah saham yang dimiliki. Misalnya, perusahaan dapat memberikan satu saham bonus untuk setiap lima saham yang dimiliki. Dengan demikian, bonus saham tidak meningkatkan jumlah investasi awal investor, tetapi meningkatkan jumlah saham yang mereka miliki, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai portofolio investor.

*Return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

### Total arus kas

Arus kas, menggambarkan aliran uang yang bergerak masuk dan keluar daripada sebuah perusahaan selama periode tertentu, berperan krusial dalam evaluasi nilai saham perusahaan (Purwanti et al., 2015). Laporan arus kas menawarkan detail tentang masuk dan keluarnya dana melalui kegiatan operasional, investasi, dan pendanaan dalam suatu jangka waktu tertentu.

Dokumen ini menggambarkan perubahan bersih dalam kas sebagai hasil dari semua kegiatan selama periode yang berlangsung, juga mencatat jumlah saldo kas perusahaan pada akhir periode tersebut (Hery, 2014). Semakin tinggi kas yang dapat dihasilkan perusahaan tersebut membuat investor semakin tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan. Sebaliknya semakin menurun kas yang dihasilkan setiap tahunnya maka investor semakin menghindari berinvestasi di perusahaan tersebut (Angraeni & Purwaningsih, 2022). Arus kas tersegmentasi ke dalam tiga kategori utama, meliputi:

1. **Arus kas operasi**

Arus kas operasional menggambarkan penerimaan dan pengeluaran dana yang berkaitan dengan operasi perusahaan. Ini melibatkan transaksi yang berlangsung dalam rangka aktivitas utama bisnis, sekaligus mencerminkan efektivitas dan kemampuan perusahaan dalam memproduksi keuntungan (Purwanti et al., 2015). Aktivitas operasional mencakup kegiatan menghasilkan pendapatan inti dan operasi lain yang tidak masuk dalam kategori investasi atau pendanaan (Purwanti et al., 2015).

Transaksi dalam aktivitas operasional berkaitan langsung dengan penghitungan laba atau rugi bersih. Pendapatan utama dalam arus kas dihasilkan dari penjualan produk dan layanan. Sumber pendapatan lain meliputi pendapatan dari bunga, dividen, dan lain-lain. Adapun pengeluaran kas mencakup pembelian persediaan, pembayaran upah, biaya sewa, dan pajak, di antaranya (Hery, 2014).

1. **Arus kas investasi**

Arus kas investasi meliputi semua transaksi penerimaan dan pengeluaran tunai yang terkait dengan aktivitas investasi. Ini mencakup uang tunai yang diinvestasikan dalam aset investasi dan uang tunai yang diterima dari penjualan atau pengembalian investasi tersebut Effendi, (2020). Arus kas investasi secara keseluruhan mencerminkan perubahan dalam posisi keuangan yang terkait dengan aktivitas investasi.

Arus kas yang positif mengindikasikan bahwa jumlah uang yang diterima dari investasi melebihi pengeluarannya, sementara arus kas yang negatif menandakan bahwa pengeluaran melebihi penerimaan. Hal ini menunjukkan pergerakan kas masuk dan keluar akibat operasi investasi suatu entitas atau perusahaan (Suwarjono, 2019). Ini mencakup transaksi-transaksi yang melibatkan perolehan atau penjualan aset tetap, investasi jangka pendek, serta penerimaan atau pembayaran utang yang terkait dengan investasi (Suwarjono, 2019).

1. **Arus kas pendanaan**

Transaksi kas masuk dan keluar yang mempengaruhi besaran serta komposisi utang dan ekuitas disebut dengan arus kas dari aktivitas pendanaan (Hery, 2014). Kegiatan pendanaa ini termasuk interaksi antara pemilik dan kreditor yang berdampak pada kas; contohnya, untuk perusahaan perorangan, penyetoran modal dan pengambilan modal; atau untuk perusahaan perseroan, pembagian dividen tunai; dan penarikan bank dan pelunasannya Effendi, (2020). Arus kas yang berhubungan dengan aktivitas pendanaan menunjukkan aliran dana yang masuk dan yang dikeluarkan, yang terkait dengan usaha pendanaan dari sebuah entitas atau perusahaan. Ini mencakup transaksi-transaksi yang melibatkan modal pemilik, utang, dan pembayaran dividen (Suwarjono, 2019).

Total arus kas sebuah perusahaan meliputi arus kas dari operasional, investasi, serta pendanaan, ditambah dengan perbedaan kas dan setara kas, yang bisa berdampak pada respons investor terhadap transaksi saham perusahaan tersebut (Pretty et al., 2011). Untuk menganalisa investasi, investor biasanya memanfaatkan jumlah total dari arus kas. Dengan memahami total arus kas, manajer dan investor dapat membuat keputusan yang lebih baik dan terinformasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dan prospek masa depannya (Ginting et al., 2021). Total cash flow dapat dirumuskan sebagai berikut:

Total Arus Kas

### Laba akuntasi

Keuntungan akuntansi termasuk elemen penting dalam analisis fundamental sebuah perusahaan, menyediakan wawasan mendalam sebagai komponen dari *financial statements*. Laba biasanya digunakan sebagai dasar untuk mengukur kemampuan perusahaan (Ginting et al., 2021). Bagi mereka yang menggunakan laporan keuangan, informasi tentang laba akuntansi sangat krusial dalam proses pengambilan keputusan (Ardiansyah, 2020).

Secara operasional, laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan hasil realisasi pendapatan dengan biaya-biaya historis yang terkait, yang memungkinkan perusahaan untuk menilai keberhasilannya dengan melihat tingkatan laba yang didapatkan (Setyawan, 2020). Menurut Suwarjono, (2019) laba akuntansi diharapkan dapat membantu dalam penafsiran dan sistem pengukuran:

1. Merupakan ukuran efisiensi dalam memanfaatkan modal investasi dalam perusahaan dan penentuan *return on investment*.
2. Mengevaluasi kinerja organisasi atau manajemen
3. Landasan untuk menentukan jumlah pajak yang harus dibayar
4. Alat untuk mengatur bagaimana sumber daya ekonomi negara didistribusikan.
5. Landasan untuk penetapan dan penilaian kelayakan tarif untuk perusahaan *public*
6. Metode untuk mengontrol debitor dalam perjanjian hutang
7. Landasan imbalan dan bonus yang dibagikan
8. Strategi manajemen untuk mendorong perusahaannya.
9. Dasar membagi keuntungan.

Keuntungan akuntansi yang positif dan berkelanjutan dapat membangun kepercayaan dan minat dari investor (Suwarjono, 2019). Perusahaan dengan laba yang impresif dan konsisten sering dilihat sebagai indikator kinerja yang solid dengan kemungkinan menghasilkan *return* yang lebih tinggi. (Fitriyani, 2022). Laba akuntansi dapat dirumuskan sebagai berikut:

### Pertumbuhan perusahaan

Profitabilitas dan ekspansi ke depan seringkali direfleksikan melalui peningkatan aset. Pertumbuhan ini memberi pandangan tentang evolusi perusahaan, mendorong upaya untuk mencapai angka pertumbuhan yang signifikan setiap tahun (Maryanti, 2016). Dari perspektif seorang investor, kinerja pertumbuhan suatu perusahaan menandakan aspek yang menguntungkan. Biasanya, pertumbuhan bisnis diikuti oleh kenaikan dalam revenue dan keuntungan. Sukses dalam meningkatkan volume penjualan serta keefisienan dalam operasi bisnis dapat berujung pada profit yang lebih besar (Ginting et al., 2021).

Ketika laba perusahaan tumbuh, hal ini dapat memperkuat imbalan hasil saham sebab keuntungan yang lebih besar bisa dialokasikan untuk dividen bagi pemegang saham atau untuk investasi yang berpotensi menaikkan nilai perusahaan (Ginting et al., 2021). Pertumbuhan perusahaan yang signifikan dapat menyebabkan kenaikan nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan meningkat, nilai pasar sahamnya cenderung naik. Peningkatan nilai pasar saham dapat menghasilkan *capital gain* bagi pemegang saham yang membeli saham pada harga yang lebih rendah. Ini dapat mengoptimalkan imbal hasil saham untuk para pemegang saham Ernawati, (2021).

Pengembangan perusahaan diukur melalui total aktiva, dimana evolusi aktiva sebelumnya menunjukkan proyeksi keuntungan dan ekspansi mendatang (Maryanti, 2016). *Growth* merefleksikan perubahan baik penurunan maupun peningkatan dalam total aset yang dimiliki perusahaan (Aktarina, 2021). Rumus berikut ini dapat diterapkan untuk menentukan tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan:

### Kebijakan dividen

Dividen adalah bagian dari laba yang didistribusikan oleh perusahaan kepada para pemilik saham (Absari, 2019). Dividen menjadi salah satu bentuk insentif yang pasar modal tawarkan kepada para investor (Wahyuni, et al.,2020). Kebijakan dividen termasuk menetapkan pilihan antara mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham atau mengalokasikannya kembali untuk investasi ulang oleh perusahaan. Keputusan kebijakan dividen, yang dibuat oleh manajemen, fokus pada pembagian sebagian atau seluruh pendapatan periode tertentu kepada pemegang saham sebagai dividen, dengan mempertimbangkan jumlah yang akan dipertahankan sebagai laba tidak dibagikan (Ghina et al., 2023).

Apabila perusahaan memilih untuk tidak mendistribusikan dividen atau hanya mendistribusikan dividen dalam jumlah kecil, dana tersebut dapat diarahkan ke investasi di dalam atau luar perusahaan yang potensial memberikan keuntungan lebih besar (Sundari, 2024). Jika perusahaan berhasil menghasilkan laba yang lebih tinggi melalui investasi tersebut, maka dapat menghasilkan tingkat *return* saham yang lebih tinggi di masa depan (Hardaningtyas, 2016). Untuk menghitung kebijakan dividen dapat digunakan rumus sebagai berikut:

### *Market value added* (MVA)

*Market Value Added* (MVA) adalah metrik yang digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui keputusan pengelolaannya, dengan fokus pada perubahan nilai pasar (Absari, 2019). MVA mewakili perhitungan perbedaan antara nilai pasar sebuah perusahaan dan modal yang diinvestasikan ke dalamnya. Menurut Delia, (2022) Kelebihan MVA terletak pada aplikasinya yang eksklusif untuk perusahaan publik, serta kemampuannya sebagai ukuran independen tanpa memerlukan pembandingan tren.

MVA positif merujuk pada kondisi dimana nilai pasar suatu perusahaan melebihi total modal yang disuntikkan oleh para investor, menunjukkan penciptaan nilai tambah bagi pemegang saham (Kurniawan, 2020). MVA negatif menandakan situasi di mana total nilai pasar sebuah perusahaan tidak mencapai jumlah investasi yang telah ditanamkan oleh investor (Irawan, 2021). MVA merupakan alat ukur yang berguna dalam menilai efisiensi manajemen perusahaan dalam jangka panjang dan kemampuannya dalam menghasilkan nilai lebih untuk investor Delia, (2022).

Kenaikan MVA seiring waktu mengindikasikan keberhasilan perusahaan dalam menaikkan nilai pasarnya dan memperkaya pemegang saham. MVA yang positif atau meningkat dapat mempengaruhi sentimen investor terhadap saham perusahaan ( Kurniawan, 2020). Investor cenderung tertarik pada perusahaan yang berhasil menciptakan nilai dan menunjukkan pertumbuhan jangka panjang. Sentimen positif ini bisa menstimulasi ketertarikan terhadap saham perusahaan, menyebabkan naiknya harga saham. Peningkatan ini berpotensi menghasilkan *capital gain* dan berperan dalam meningkatkan *return* saham (Absari, 2019).

MVA juga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi oleh para pemegang saham Salman, (2023). Ketika perusahaan sukses dalam menambah nilai, hal ini bisa menandakan bahwa perusahaan mempunyai prospek positif untuk waktu yang akan datang. Ini membuat investor lebih yakin untuk mempertahankan atau menaikkan investasi mereka dalam saham perusahaan, berpotensi meningkatkan *return* saham (Irawan, 2021). Rumus berikut dapat digunakan untuk menentukan *market value added*:

## Penelitian terdahulu

Studi sebelumnya membantu peneliti dalam menentukan posisi dan keunikan dari penelitian mereka, serta mencari inspirasi bagi penelitian mendatang. Berikut ini penelitian terdahulu yang dijadikan pedoman dalam peneltian ini:

Pertama, penelitian oleh Ginting et al., (2021) melalui judulnya yaitu Pengaruh Total Arus Kas, Laba Akuntansi Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Food Dan Beverage Yang Terdaftar Di BEI. Sejumlah 14 sampel perusahaan yang didapatkan dari total 26 perusahaan food dan beverage yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif *explanatory*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa baik total arus kas maupun laba akuntansi tidak berpengaruh. Sementara pertumbuhan perusahaan memengaruhi *return* saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Kedua, Wahyuni, (2020) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham. Diambil sebanyak 102 data sampel yang memenuhi kriteria dari total 258 populasi. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan program SPSS untuk menganalisis data. Hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen berdampak positif pada *return* saham. Sedangkan variabel *leverage* dan profitabilitas, tidak berdampak pada *return* saham.

Ketiga, penelitian dengan judul Pengaruh *Economic Valaue Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA), Laverage* Dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham Periode 2016-2018 oleh Absari, (2019). Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 12 dari 18 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksploratory research, dimana data yang digunakan berupa data sekunder. Hasil analisis menunjukkan bahwa hanya variabel *Economic Valaue Added (EVA), Market Value Added (MVA), Laverage* dan Kebijakan Deviden yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Keempat, penelitian yang ditulis oleh Harahap, (2022) dengan judul Analisis Pengungkapan Laba Akuntansi, Total Arus Kas, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2018–2022 dan menggunakan sampel 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program bantu SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi dan *net profit margin* mempengaruhi *return* saham, sedangkan total arus kas tidak mempengaruhi *return* saham.

Kelima, Nurdiana, (2020) membuat penelitian berjudul "Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham". Sampelnya terdiri dari 7 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 hingga 2017, dimana data yang digunakan melalui kuisoner responden yang disebar peneliti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden berdampak positif dan signifikan terhadap *return* saham, tetapi profitabilitas tidak.

Keenam, Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham merupakan judul penelitian dari (Wahyuningsih et al., 2020). Sampel dari 61 perusahaan manufaktur diperoleh selama periode 2017–2019 melalui metode pengambilan sampel purposive. Data dianalisis dengan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Total Arus Kas, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi secara bersamaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* Saham. Menurut hasil uji, Arus Kas Total, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi secara parsial berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Ketujuh, Ernawati, (2021) menulis judul penelitian terkait Analisis Kebijakan Deviden, DER, PBV, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2020. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan analisis deskriptif dan verifikatif untuk menganalisis data. Populasi penelitian ini 54 perusahaan dengan metode purposive sampling sehingga didapatkan 7 perusahaan sebagai sampel penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebaliknya, kebijakan deviden, rasio hutang ke ekuitas (DER), dan harga ke buku (PBV) memiliki pengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

Kedelapan, Kurniawan, (2020) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Faktor Fundamental, *Economic Value Added dan Market Value Added* Terhadap Return Saham pada Perusahaan Industri. Dalam penelitian ini, metode purposive sampling digunakan untuk mengumpulkan 101 perusahaan sebagai sampel dan analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio, debt equity ratio, total asset turnover*, dan *market value added* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan *return on asset, price book value*, dan *economic value added* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Kesembilan, penelitian oleh Marlisa et al., (2021) dengan judul Profitabilitas sebagai Mediasi Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap *Return* Saham Syariah. Metode purposive sampling digunakan untuk pengambilan sampel yang dilakukan pada 30 perusahaan sehingga mendapatkan 14 perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2017 hingga 2019 sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan software warp pls sebagai alat dalam menganalisis datanya. Hasil penelitiannya profitabilitas tidak berfungsi sebagai pemediasi karena pertumbuhan aset tidak mempengaruhi laba perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas memediasi struktur modal terhadap *return* saham, dengan struktur modal berdampak positif dan *return* saham berdampak negatif.

Kesepuluh, Salman, (2023) menulis sebuah penelitian berjudul Pengaruh *Economic Value Added* & *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Infobank15 Tahun 2017. Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan teknik purposive sampling untuk mengambil sampel sebanyak 10 dari 28 perusahaan. Analisis data penelitian menggunakan regresi linear berganda. Ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* keduanya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham secara bersamaan, tetapi hanya EVA yang memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *return* saham secara parsial. MVA, di sisi lain, tidak memiliki pengaruh yang signifikan (negatif) atau tidak signifikan terhadap *return* saham.

**Tabel 1**

**Penelitian Terdahulu**

| No | Nama  Peneliti | Judul Penelitian | Variabel | Hasil Penelitian |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | Ginting et al., (2021) | Pengaruh Total Arus Kas, Laba Akuntansi Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Food Dan Beverage Yang Terdaftar Di BEI | Variabel terikat:  *Return* Saham  Variabel bebas:   1. Total Arus Kas, 2. Laba Akuntansi 3. Pertumbuhan Perusahaan | Temuan riset menunjukkan bahwa secara parsial, baik total arus kas maupun laba akuntansi tidak memiliki efek signifikan terhadap pengembalian saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2014 - 2018. Sementara itu, pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham di sektor yang sama dalam periode yang diteliti. |
| 2 | Wahyuni et al., (2020) | Pengaruh Profitabilitas, *Leverage,* Dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham | Variabel terikat:  *Return* Saham  Variabel bebas:   1. Profitabilitas, 2. *Leverage,* 3. Kebijakan Deviden | Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berdampak positif dan signifikan terhadap pengembalian saham. Selanjutnya, variabel profitabilitas dan leverage tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham. |
| 3 | Absari, (2019) | Pengaruh *Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Laverage* Dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham Periode 2016-2018 | Variabel terikat:  *Return* Saham  Variabel bebas:   1. *Economic Value Added (EVA),* 2. *Market Value Added (MVA),* 3. *Laverage* 4. Kebijakan Deviden | Analisis menghasilkan temuan bahwa eksklusif variabel *Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA),* *Leverage,* dan Kebijakan Dividen memiliki dampak signifikan pada pengembalian saham. |
| 4 | A. Harahap, (2022) | Analisis Pengungkapan Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI | Variabel terikat:  *Return* Saham  Variabel bebas:   1. Laba Akuntansi, 2. Total Arus Kas, 3. *Net Profit Margin* | Studi ini mengungkap bahwa baik laba akuntansi maupun margin laba bersih memberikan dampak positif pada *return* saham. Sementara itu, total arus kas terbukti tidak berdampak signifikan terhadap *return* saham. |
| 5 | Nurdiana, (2020) | Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham | Variabel terikat:  *Return* Saham  Variabel bebas:   1. Profitabilitas 2. Kebijakan Deviden | Hasil studi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memberikan dampak yang signifikan pada return saham. Namun, secara kontras, strategi pembagian dividen terbukti memberikan efek positif dan signifikan pada pengembalian investasi saham. Meskipun demikian, ketika dianalisis secara simultan, baik profitabilitas maupun strategi dividen tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return saham. |
| 6 | Wahyuningsih et al., (2020) | Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019) | Variabel terikat:  *Return* Saham  Variabel bebas:   1. Total Arus Kas, 2. Komponen Arus Kas 3. Laba Akuntansi | Penelitian menemukan bahwa secara keseluruhan, *Total Cash Flow, Operating Cash Flow, Investing Cash Flow, Financing Cash Flow,* dan *Accounting Profit* mempengaruhi *Return* Saham secara signifikan ketika dianalisis bersama-sama. |
| 7 | Aktarina & Ernawati, (2021) | Analisis Kebijakan Deviden, DER, PBV, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 | Variabel terikat:  *Return* Saham  Variabel bebas:   1. Kebijakan Deviden, 2. DER, 3. PBV, 4. Pertumbuhan Perusahaan | Temuan studi ini menunjukkan bahwa *Dividend Policy, Debt to Equity Ratio (DER),* dan *Price to Book Value (PBV)* memiliki pengaruh secara individu terhadap *Return* Saham. Sebaliknya, pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham di perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 8 | Pudaya & Kurniawan, (2020) | Pengaruh Faktor Fundamental, *Economic Value Added* Dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Industri | Variabel terikat:  *Return* Saham  Variabel bebas:   1. Pengaruh Faktor Fundamental, 2. *Economic Value Added* 3. *Market Value Added* | Penelitian tersebut mengungkap bahwa *Current Ratio, Debt Equity Ratio, Total Asset Turnover*, dan *Market Value Added* berdampak positif pada *Return* Saham. Sebaliknya, *Return On Asset, Price Book Value,* dan *Economic Value Added* tidak menunjukkan dampak signifikan pada *Return* Saham. |
| 9 | Marlisa et al., (2021) | Profitabilitas Sebagai Mediasi Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Syariah | Variabel terikat:  *Return* Saham  Variabel bebas:   1. Profitabilitas 2. Struktur Modal 3. Pertumbuhan Perusahaan | Studi tersebut menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, namun profitabilitas berdampak negatif pada *Return* Saham. Profitabilitas tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara struktur modal dan *Return* Saham karena pertumbuhan aset tidak berkontribusi pada keuntungan perusahaan. |
| 10 | Salman & Aqamal Haq, (2023) | Pengaruh *Economic Value Added* & *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Infobank15 Tahun 2017 - 2021 | Variabel terikat:  *Return* Saham  Variabel bebas:   1. *Economic Value Added*   *Market Value Added* | Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan, *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* berdampak signifikan terhadap *Return* Saham. Namun, ketika dianalisis secara individu, hanya EVA yang terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan pada *Return* Saham. Sebaliknya, MVA tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, dengan dampak yang cenderung negatif terhadap *Return* Saham. |

## Kerangka Pemikiran Konseptual

Jaringan asosiasi antar konstruk yang direncanakan, dikolaborasi, dan diartikan secara masuk akal disebut sebagai kerangka pemikiran konseptual (Sekaran & Bougie, 2018: 86). Masalah yang dihadapi menentukan pemaknaan dari konstruk, yang diungkap melalui metode seperti wawancara, observasi, dan *review literatur*. Ini menjadi landasan konseptual untuk studi ini :

1. Pengaruhnya total arus kas terhadap *return* saham

Menurut PSAK No. 2, terdapat tiga jenis aliran dalam laporan arus kas, yaitu dari kegiatan operasi, kegiatan investasi, dan kegiatan pembiayaan. Hal ini menegaskan peran penting laporan ini dalam menilai nilai pasar perusahaan (Iasa et al., 2018). Biasanya, perusahaan dengan pencatatan arus kas yang solid menikmati penilaian pasar yang lebih tinggi, menarik perhatian investor terhadap saham mereka. Hal ini dapat mengakibatkan kenaikan harga saham, yang selanjutnya dapat memberikan keuntungan lebih besar kepada perusahaan (Sitanggang et al., 2022).

Dengan demikian, kita dapat mengatakan bahwa *return* saham akan meningkat jika arus kas meningkat dan sebaliknya (Linda A. Razak1, 2018). Dokumen keuangan yang tersedia untuk umum, laporan arus kas, mendokumentasikan rincian penerimaan dan pembayaran perusahaan selama jangka waktu spesifik. Memiliki informasi mengenai arus kas memberikan kemampuan bagi penggunanya untuk membentuk model evaluasi dan perbandingan terhadap nilai saat ini serta masa depan antar berbagai perusahaan (Siti Fatimah Nasution, 2021).

Menurut Sandra Diana (2019) menyatakan bahwa perusahaan dengan arus kas operasional yang lebih tinggi selama tahun berjalan memiliki kemampuan untuk meningkatkan aliran kas operasionalnya di tahun-tahun mendatang. Ini mengindikasikan bahwa total arus kas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keuntungan investasi saham. Sedangkan menurut Pretty et al., (2011) Mengungkapkan bahwa analisis total arus kas mencakup semua perubahan kas yang terkait dengan operasi, investasi, dan keuangan. Hasil analisis mendemonstrasikan bahwa total arus kas, pada tingkat parsial, tidak menunjukkan pengaruh atau kebermaknaan terhadap pengembalian saham.

1. Pengaruhnya laba akuntansi terhadap *return* saham

Pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan setelah dikurangi pajak dalam periode tertentu dikenal sebagai laba akuntansi. Berdasarkan prinsip akuntansi keuangan yang dijabarkan dalam SFAC No. 1 oleh FASB pada tahun 1978, pentingnya informasi tentang keuntungan dianggap esensial untuk menilai kinerja serta akuntabilitas manajemen (Suwarjono, 2019). Kenaikan harga saham sering terjadi pada perusahaan yang berhasil menghasilkan keuntungan yang signifikan. Dengan kemampuan untuk menciptakan laba yang besar, sebuah bisnis kemudian memiliki kesempatan untuk mendistribusikan dividen yang lebih maksimal kepada pemegang sahamnya (Iskandar, 2016). Peningkatan laba akuntansi setiap waktu dapat memberi investor indikasi atau sinyal yang positif tentang perkembangan perusahaan dan peluang kedepannya, membuat investor tertarik dan ingin membeli saham (Nursita, 2021).

Penambahan nilai harga saham bisa terjadi akibat dari aktivitas pembelian saham tersebut, yang pada gilirannya dapat mengangkat nilai pengembalian saham (Mutiara et al., 2022). Menurut (Sarifudin & Manaf, 2016), laba bersih mempengaruhi ketertarikan investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Ini karena, ketika keuntungan perusahaan tinggi, terdapat asumsi bahwa pembagian dividen akan meningkat. Pernyataan ini diperkuat oleh hasil studi yang dilaksanakan oleh (Setia et al., 2018) Keuntungan akuntansi berpengaruh signifikan terhadap harga saham, mengingat keuntungan yang diraih dari aktivitas operasional ditujukan untuk pembayaran dividen kepada investor sebagai kompensasi atas investasi mereka dalam perusahaan.

1. Pengaruhnya pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham

Menurut Aktarina & Ernawati, (2021), pertumbuhan perusahaan tercermin dari total asetnya, dengan asumsi bahwa peningkatan aset di masa lalu merupakan indikator untuk profitabilitas di masa depan serta ekspansi yang akan terjadi. Setiap varian, baik itu penurunan maupun kenaikan dalam jumlah aset perusahaan, diinterpretasikan sebagai indikasi dari pertumbuhannya. Menurut Marlisa et al., (2021), semakin cepat perusahaan berkembang, Kebutuhan dana yang bertambah menawarkan lebih banyak kesempatan untuk memperoleh keuntungan, dan semakin kecil bagian pendapatan yang tertahan. Dermawan (2014) mengatakan bahwa ketika bisnis diperluas, dana yang dapat dibayarkan untuk dividen berkurang (Dermawan Sjahrial, 2014).

Namun, Ali (2014) mengatakan bahwa karena tingkat perkembangan bisnis yang lebih besar, anggaran yang diperlukan untuk pengembangan harta perusahaan akan meningkat (Ali, 2014). Bagi investor, ekspansi sebuah perusahaan mengindikasikan kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan. Dengan ekspektasi bahwa tingkat pengembalian investasi yang meningkat akan berujung pada keuntungan yang lebih besar, cara mengukur pertumbuhan perusahaan ini memiliki pengaruh terhadap nilai *return* saham.

1. Pengaruhnya kebijakan dividen terhadap *return* saham

Kebijakan dividen merupakan tindakan yang diambil sebuah perusahaan terkait berapa banyak keuntungan yang akan dialokasikan untuk disimpan dan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, yang nantinya bisa digunakan sebagai investasi untuk masa depan (Sinaga; et al., 2022). Untuk para investor, salah satu alasan utama berinvestasi di pasar modal adalah untuk memperoleh dividen. Selain itu, kebijakan dividen bisa menunjukkan bagaimana performa suatu perusahaan.

Jika perusahaan secara konsisten meningkatkan dividen dari waktu ke waktu, hal ini dapat dianggap sebagai indikasi bahwa perusahaan sedang berkembang dengan baik dan memiliki prospek yang positif. Hal ini dapat menarik minat investor yang mencari pendapatan pasif yang mungkin berujung pada peningkatan nilai saham dan, sebagai hasilnya, dapat memberikan *return* saham yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan mengurangi atau menghentikan dividen, hal ini dapat dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan menghadapi masalah keuangan atau pertumbuhan yang melambat (Wahyuni, et al., 2020).

1. Pengaruhnya *market value added* terhadap *return* saham

Mardiana et al., (2023) MVA dianggap sebagai indikator keberhasilan manajer dalam menghasilkan nilai ekstra bagi pemegang saham sejak berdirinya perusahaan. Dengan ini mengindikasikan bahwa pemegang saham mendapatkan keuntungan maksimal, dengan mempertimbangkan dinamika nilai pasar dan total modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor. Dengan demikian, kinerja perusahaan yang baik tergambar dari MVA yang meningkat (Manullang, 2021).

Penelitian Aulya & Ag, (2023) Menyatakan bahwa MVA berdampak signifikan dan menguntungkan terhadap tingkat keuntungan. Menganalisis kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan memerhatikan MVA yang berada di kisaran positif, nilai MVA yang lebih elevasi menandakan peningkatan pada harga saham, yang pada akhirnya, mengarah pada *return* yang lebih besar. Ini menandakan bahwa kemakmuran pemegang saham berpotensi untuk bertambah.

Dari pemaparan diatas, sehingga dapat disajikan kerangka berpikir konseptual, yakni berikut ini:

H1

H2

H3

H4

H5

Total Arus Kas (X1)

Laba Akuntansi (X2)

Pertumbuhan Perusahaan (X3)

*Return* Saham (Y)

Kebijakan Dividen (X4)

*Market Value Added* (X5)

Gambar 4

Kerangka Pemikiran

1. **Hipotesis**

Hipotesis merupakan pernyataan yang mengemukakan hubungan antar variabel yang secara logis bisa dikalkulasi dan diuji (Sekaran, 2018). Hipotesis merupakan asumsi awal mengenai isu penelitian yang diungkapkan sebagai pertanyaan. Sifatnya sementara karena jawaban atasnya bergantung pada teori dan konsep yang ada, dan asumsi yang relevan. Ini adalah hipotesis penelitian ini:

H1 : Terdapat pengaruh positif total arus kas terhadap *return* saham di sektor energi yang tercatat di BEI.

H2 : Terdapat pengaruh positif laba akuntansi terhadap *return* saham di sektor energi yang tercatat di BEI.

H3 : Terdapat pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham di sektor energi yang tercatat di BEI.

H4 : Terdapat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap *return* saham di sektor energi yang tercatat di BEI.

H5 : Terdapat pengaruh positif *market value added* terhadap *return* saham di sektor energi yang tercatat di BEI.

# BAB III METODE PENELITIAN

## Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metodologi deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif memvisualisasikan peristiwa saat ini dan sebelumnya. Penelitian kuantitatif memanfaatkan data numerik yang telah diproses secara statistika (Ardiansyah, 2020). Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk mencapai kesimpulan yang dapat digeneralisasikan (Ginting et al., 2021). Penelitian deskriptif kuantitatif juga dapat diartikan sebagai penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan secara objektif suatu keadaan dengan menggunakan angka. Ini dimulai dengan pengumpulan data, penafsiran data, dan penampilan dan hasilnya (Mulyanti, 2022).

## Populasi dan Sampel

1. **Populasi**

Populasi merujuk pada kumpulan subjek atau objek spesifik, yang ditentukan berdasarkan kriteria dan karakteristik tertentu oleh peneliti, untuk dijadikan fokus kajian guna menghasilkan kesimpulan ( Harahap, 2022). Menurut Asia, (2020), Dalam penelitian ini, populasi mencakup semua karakteristik atau atribut dari subjek atau objek yang akan diinvestigasi. Untuk studi ini, populasi dibatasi pada semua perusahaan di sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), berjumlah total 43 perusahaan.

1. **Sampel**

Menurut (Sugiyono, 2015), Dalam kajian ini, sampel didefinisikan sebagai segmen yang merepresentasikan ciri-ciri dan jumlah dari seluruh populasi. Metode purposive sampling digunakan untuk memilih sampel, dimana pemilihan dilakukan berdasarkan kriteria khusus yang relevan dengan tujuan atau permasalahan yang diteliti (Asia, 2020). Metode ini adalah metode pengambilan sampel yang tidak acak yang dibuat dengan memilih subjek berdasarkan penilaian dan kriteria khusus yang ditetapkan oleh peneliti untuk tujuan penelitian. Parameter sampel yang akan digunakan oleh peneliti meliputi:

1. Perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI selama 2018-2023.
2. Perusahaan sektor energi yang menghasilkan keuntungan atau laba.
3. Perusahaan sektor energi yang memiliki data untuk variabel penelitian secara lengkap 2018-2023

Dari kriteria-krtiteria di atas maka seleksi pemilihan sampel dapat dijelaskan yaitu:

Tabel 2

Rincian Sampel Penelitian

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No** | **Kriteria Sampel** | **Jumlah Sektor energi** |
| 1 | Perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI selama 2018-2023 | 43 |
| 2 | Perusahaan sektor energi yang tidak memperoleh laba | (15) |
| 3 | Perusahaan sektor energi yang tidak memiliki data untuk variable penelitian secara lengkap 2018-2023. | (15) |
| Jumlah Sampel Perusahaan sektor energi | | 13 |
| Jumlah Pengamatan (13 X 6 tahun) | | 78 |

Tabel di atas menjelaskan bahwa jumlah populasi sebanyak 43 perusahaan sektor energi. Kemudian perusahaan sektor energi yang memenuhi kriteria berjumlah 13 sampel. Karena penelitian ini menerapkan kurun waktu 6 tahun maka jumlah data yang dipergunakan yaitu 13 sampel x 6 tahun = 78. Oleh karena itu diperoleh sempel sebagai berikut:

**Table 3**

**Daftar Sampel**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| No | Nama Perusahaan | Kode Saham |
| 1 | Bayan Resources Tbk. | BYAN |
| 2 | Elnusa Tbk. | ELSA |
| 3 | Adaro Energy Indonesia Tbk. | ADRO |
| 4 | AKR Corporindo Tbk. | AKRA |
| 5 | Dian Swastatika Sentosa Tbk | DSSA |
| 6 | Golden Energy Mines Tbk. | GEMS |
| 7 | Humpuss Intermoda Transportasi | HITS |
| 8 | Harum Energy Tbk. | HRUM |
| 9 | Indo Tambangraya Megah Tbk. | ITMG |
| 10 | Bukit Asam Tbk. | PTBA |
| 11 | Petrosea Tbk. | PTRO |
| 12 | Rukun Raharja Tbk. | RAJA |
| 13 | Perusahaan Gas Negara Tbk. | PGAS |

## Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel

1. **Definisi Konseptual**
2. **Variabel Dependen**

Menurut Sugiyono, (2015), Variabel yang bertindak sebagai respons atau efek karena pengaruh dari variabel independen dikenal sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti sebagai variabel dependen adalah "*return* saham" merupakan indikator kinerja investasi yang menunjukkan proporsi keuntungan atau kerugian dari menanam modal pada saham perusahaan (Haliem, 2023). *Return* saham dihitung sebagai perubahan harga saham (*capital gain*) yang ditambah dengan dividen yang diterima (*dividend yield*) dalam periode tertentu, kemudian dibagi dengan harga awal saham (Ansori, 2013).

Sebagai variabel dependen, *return* saham akan menjadi fokus dalam analisis atau model untuk mengevaluasi faktor-faktor yang mempengaruhi atau menjelaskan variasi dalam tingkat *return* saham perusahaan (Azizurrochman, 2020). Dalam analisis ini, variabel independen akan digunakan untuk memahami hubungan atau pengaruh terhadap tingkat *return* saham (Novianti, 2018) .

1. **Variabel Independen**

Variabel independen, sering kali disebut sebagai variabel bebas, adalah faktor yang memicu perubahan atau keberadaan dari variabel dependen (Sugiyono, 2015). Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Total arus kas (X1)

Total arus kas perusahaan dapat menjadi indikator penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Arus kas yang kuat dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas yang cukup untuk membayar dividen, berinvestasi dalam pertumbuhan, atau membayar utang. Jika total arus kas meningkat, hal ini dapat berdampak positif terhadap *return* saham. (Audina, 2022)

1. Laba akuntansi (X2)

Laba akuntansi perusahaan adalah laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Laba akuntansi yang tinggi menandakan bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan yang kuat. Laba akuntansi yang tinggi dapat menunjukkan potensi pembayaran dividen yang lebih tinggi, yang dapat berkontribusi pada *return* saham yang lebih tinggi (Setia et al., 2018).

1. Pertumbuhan perusahaan (X3)

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan berbagai metrik seperti pertumbuhan pendapatan, pertumbuhan laba, atau pertumbuhan aset. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang kuat memiliki potensi untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Pertumbuhan yang positif dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap prospek perusahaan, yang dapat berdampak positif pada *return* saham (Ernawati, 2021).

1. Kebijakan dividen (X4)

Kebijakan dividen perusahaan mengacu pada keputusan perusahaan tentang berapa banyak dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Jika perusahaan memiliki kebijakan dividen yang kuat dan konsisten, ini dapat menarik bagi investor yang mencari pendapatan dari dividen. Dividen yang tinggi atau stabil dapat meningkatkan *return* saham (Prayogi, 2022).

1. *Market value added* (X5)

MVA adalah indikator yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai bagi pemilik saham. Nilai MVA yang positif atau berkembang menandakan suksesnya perusahaan dalam memberi nilai tambah bagi pemegang saham. Penciptaan nilai yang kuat dapat berdampak positif terhadap persepsi pasar dan *return* saham (Manullang, 2021).

1. **Operasionalisasi Variabel**

Menurut Sekaran, (2018), operasional variabel adalah definisi yang menjelaskan sebuah ide sehingga dapat diukur variabelnya. Kemudian, konsep ini diterjemahkan ke dalam elemen yang dapat diamati, yang menghasilkan indeks yang dapat digunakan untuk mengukur ide tersebut. Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4

Oprasionalisasi Variabel

| **Variabel** | **Dimensi** | **Indikator** | **Skala** |
| --- | --- | --- | --- |
| *Return* Saham (Y)  (Fitriyani & Widyawati, 2022) | Pendapatan dari selisih antara harga jual dan harga beli |  | Rasio |
| Total Arus Kas (X1)  (Pretty et al., 2011) | Jumlah perubahan kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. | TAK | Rasio |
| Laba Akuntansi (X2)  (Fitriyani & Widyawati, 2022) | Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode. |  | Rasio |
| Pertumbuhan Perusahaan (X3)  (Marlisa et al., 2021) | Pertumbuhan aset mencerminkan perubahan dalam jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dari setiap periode. |  | Rasio |
| Kebijakan Dividen (X4)  (Krismandari & Amanah, 2021) | Kebijakan dividen dapat diukur sebagai persentase dividen dibandingkan dengan laba bersih atau harga saham. |  | Rasio |
| *Market Value Added* (X5)  (Rahman, 2022) | *MVA* adalah perbedaan antara nilai pasar dan modal keseluruhan yang diinvestasikan |  | Rasio |

## Metode Pengumpulan Data

1. **Sumber Data**

Data sekunder merujuk pada informasi yang diperoleh peneliti melalui sumber yang telah tersedia, yang dihimpun oleh entitas lain dengan tujuan awal yang berbeda (Azizurrochman, 2020). Contoh sumber sekunder termasuk data statistik yang dikeluarkan oleh lembaga pemerintah, laporan riset yang telah dipublikasikan, atau dokumen resmi dari organisasi atau perusahaan (Sekaran, 2018). Sumber informasi untuk penelitian ini berasal dari dokumentasi laporan keuangan yang ditemukan di situs web resmi BEI, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).  

1. **Jenis Data**

Data kuantitatif, sebagai jenis informasi dalam penelitian, diungkapkan melalui angka atau nilai yang memungkinkan pengukuran, perhitungan, dan analisis statistic (Razak1, 2018). Contoh data kuantitatif meliputi data laporan keuangan, data arus kas, dan lainnya (Pramita, 2021). Data kuantitatif diperoleh dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan di sektor energi, terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selama periode 2018-2023.

1. **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi. Mengumpulkan dan menganalisis dokumen internal perusahaan atau organisasi terkait, seperti laporan keuangan, laporan tahunan, memo internal, kebijakan perusahaan, dan catatan rapat (Haliem, 2023). Dokumen internal ini dapat memberikan wawasan tentang kebijakan, prosedur, dan aktivitas perusahaan yang relevan dengan topik penelitian (Pramita, 2021).

## Metode Analisis Data

Teknik analisis data memanfaatkan statistik untuk merespon hipotesis dalam penelitian (Pramita, 2021). Analisis data melibatkan tabulasi data berdasarkan variabel yang menjadi fokus penelitian. Untuk tujuan penelitian ini, analisis berikut digunakan:

1. **Uji Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah jenis analisis yang digunakan untuk menggambarkan data. Analisis ini memberikan deksripsi empiris atau representasi dari data yang telah dikumpulkan dalam penelitian (Pramita, 2021). Uji statistik deskriptif membantu dalam memahami karakteristik data yang dikumpulkan dan memberikan gambaran umum tentang distribusi data. Uji ini dapat memberikan informasi penting dalam tahap awal analisis data sebelum melangkah ke uji statistik inferensial atau analisis lebih mendalam (Ghozali, 2018).

1. **Uji Asumsi Klasik**
2. Uji Normalitas

Dalam penerapan persamaan regresi, keharusan terpenuhinya normalitas dalam populasi mengharuskan dilakukannya uji normalitas pada sampel (Ahmaddien, 2019). Tujuan utama dari uji ini adalah untuk menentukan apakah variabel dependen serta independen dalam model regresi tersebut berdistribusi normal. Sebuah model regresi dianggap ideal jika distribusinya mendekati normal (Saputra, 2015).

Dalam penelitian, pengujian normalitas data dilaksanakan dengan memanfaatkan Uji Kolmogorov-Smirnov. Metode ini membandingkan distribusi sampel dengan distribusi normal, menghasilkan statistik uji serta nilai p. Bila nilai p lebih tinggi dari level signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05, maka hipotesis normalitas bisa diterima. Di sisi lain, bila nilai p lebih rendah dari level signifikansi 0,05, maka asumsi mengenai normalitas data ditolak (Ghozali, 2018).

1. Uji Multikolineritas

Metode uji multikolineritas digunakan untuk menilai adanya hubungan yang signifikan antar variabel independen dalam sebuah model regresi (Saputra, 2015). Sebuah model regresi yang ideal harus menghindari adanya korelasi antar variabel independen, karena hal ini dapat memicu kesulitan dalam analisis regresi, termasuk instabilitas koefisien regresi atau interpretasi yang keliru (Ahmaddien, 2019).

Untuk mengidentifikasi multikolinieritas dalam regresi, penggunaan nilai tolerance dan VIF merupakan pendekatan standar. Nilai tolerance di atas 0,1 umumnya mengindikasikan tidak adanya multikolinieritas dalam model. Nilai di bawah 0,1, di sisi lain, menunjukkan keberadaan multikolinieritas (Ghozali, 2018).. Dalam konteks VIF, nilai di bawah 10 menandakan tidak terdapat multikolinieritas, sementara nilai yang melebihi 10 menunjukkan adanya masalah multikolinieritas dalam model (Raharjo S. , 2014).

1. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai apakah terdapat variabilitas dalam residu antara satu observasi dengan observasi lainnya. Apabila variabilitas ini konstan, kondisi tersebut dikenal sebagai homoskedastisitas. Sebaliknya, ketika variabilitas bervariasi, fenomena tersebut disebut heteroskedastisitas. Dalam model regresi yang ideal, heteroskedastisitas sebaiknya dihindari (Ahmaddien, 2019).

Untuk mengidentifikasi keberadaan heteroskedastisitas dalam model regresi, uji Glejser bisa dijadikan sebagai metode. Dasar untuk pengambilan keputusan dalam uji ini adalah nilai signifikansi (Ghozali, 2018). Apabila nilai tersebut melebihi 0,05, model regresi dianggap bebas dari gejala heteroskedastisitas. Namun, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka dianggap ada gejala heteroskedastisitas yang terjadi pada model regresi tersebut (Raharjo S. , 2014).

1. Uji Autokorelasi

Menurut (Ahmaddien, 2019), penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan pemahaman tentang kekeliruan asumsi autokorelasi yang telah lama dikenal, yaitu kolerasi yang terbentuk antara residual antar observasi. Uji Durbin-Watson (wd), digunakan untuk melakukan penelitian ini, dengan tingkat keyakinan α sama dengan 5% dan kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Apabila du < dw < (4-du), maka tidak terjadi autokorelasi.
2. Apabila dw < dl, maka terjadi autokorelasi positif.
3. Apabila dw > (4-du), maka terjadi autokorelasi negative.
4. Apabila dl < dw < du < atau (4-du) < dw < (4-dl), maka tidak dapat ditarik kesimpulan mengenai ada tidaknya korelasi.
5. **Analisis Regresi Linear Berganda**

Regresi berganda dimaknai sebagai efek diantara satu ataupun lebih variabel bebas serta satu variabel terikat (Ahmaddien, 2019). Persamaan regresinya yaitu:

**Y = α + β1X1 + β2X2 + β3X3 + β4X4 + β5X5 + ε**

“Y = *Return* Saham

α = Konstanta

β1 - β5= Koefisiensi Regresi

X1 = Total Arus Kas

X2 = Laba Akuntansi

X3 = Pertumbuhan Perusahaan

X4 = Kebijakan Dividen

X5 = *Market Value Added* (MVA)

ε = *Term Of Error”*

1. **Uji Hipotesis**
2. Uji kelayakan model (Uji F)

Uji F, dikenal pula sebagai model F, merupakan teknik statistik yang digunakan untuk mengevaluasi kebermaknaan komprehensif dari suatu model regresi linear yang memasukkan sejumlah variabel independen (Ghozali, 2018). Metode ini bertujuan untuk memverifikasi hipotesis bahwa minimal satu variabel independen berpengaruh secara signifikan bersama-sama terhadap variabel dependen (Saputra, 2015).

Untuk melakukan uji F silmutan dalam analisis regresi linear berganda dapat dilihat dari hasil output “ANOVA” (Raharjo S. , 2016). Cara yang dapat digunakan sebagai acuan atau pedoman untuk melakukan uji hipotesis dalam uji F yaitu:

1. Jika nilai Fhitung > Ftabel atau nilai signifikansi < 0,05, maka model ini layak dilakukan penelitian selanjutnya.
2. Jika nilai Fhitung < Ftabel atau nilai signifikansi > 0,05, maka model ini tidak layak dilakukan penelitian selanjutnya.
3. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji Signifikansi Parsial (Uji T) membantu untuk mengevaluasi apakah masing-masing variabel independen secara individu memiliki dampak yang signifikan terhadap variabel dependen dalam model regresi (Ghozali, 2018).. Hal ini memungkinkan untuk mengidentifikasi variabel yang memiliki kontribusi penting dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Raharjo S. 2014). Cara yang dapat digunakan sebagai acuan atau pedoman untuk melakukan uji hipotesis dalam uji T yaitu:

1. Jika nilai Thitung > Ttabel atau nilai signifikansi < 0,05, maka hipotesis diterima
2. Jika nilai Thitung < Ttabel atau nilai signifikansi > 0,05, maka hipotesis ditolak.
3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi, atau R-square (R²), merupakan indikator statistik dalam analisis regresi yang menilai proporsi perubahan pada variabel terikat yang dapat disimpulkan dari variabel bebas dalam sebuah model regresi. R-square menceritakan persentase dari fluktuasi pada variabel terikat yang bisa diterangkan melalui hubungannya dengan variabel bebas di dalam model tersebut.

**KD = r2 x 100%**

Keterangan :

KD = Koefisien Determinasi

r2 = Koefisien Korelasi