

**PENGARUH ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI, ARUS
KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI, DAN ARUS KAS DARI
AKTIVITAS PENDANAAN TERHADAP *EXPECTED*
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BEI 2016–2020
INDEKS SAHAM SYARIAH**

SKRIPSI

OLEH:

**PUTRI RAMADANI SYAHDAR
18.832.0286**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2022**

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

Document Accepted 31/8/22

Access From (repository.uma.ac.id)31/8/22

**PENGARUH ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI, ARUS
KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI, DAN ARUS KAS DARI
AKTIVITAS PENDANAAN TERHADAP *EXPECTED*
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BEI 2016–2020
INDEKS SAHAM SYARIAH**

SKRIPSI

OLEH:

**PUTRI RAMADANI SYAHDAR
18.832.0286**

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh
Gelar Sarjana di Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Medan Area

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2022**

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

Document Accepted 31/8/22

Access From (repository.uma.ac.id)31/8/22

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi : Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Arus Kas dari Aktivitas Investasi, dan Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2016–2020 Indeks Saham Syariah.
Nama : **PUTRI RAMADANI SYAHDAR**
NPM : 18.832.0286
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Disetujui Oleh :

Komisi Pembimbing

(Dr. Ihsan Effendi, SE, M.Si)

Pembimbing

Mengetahui :



(Ahmad Rafiki, BBA (Hons), MMgt, Ph.D, CIMA)

Dekan

(Ninda Yunita, S.Pd, M.Si)

Ka. Prodi Manajemen

Tanggal/Bulan/Tahun Lulus: 22/Juli/2022

HALAMAN PERNYATAAN ORIGINALITAS

Saya menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul “Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Arus Kas dari Aktivitas Investasi, dan Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2016–2020 Indeks Saham Syariah” sebagai syarat memperoleh gelar sarjana merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan sripsi ini yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah, dan etika penulisan ilmiah.

Saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya peroleh dan sanksi-sanksi lainnya dengan peraturan yang berlaku, apabila di kemudian hari ditemukan adanya plagiat dalam skripsi ini.

Medan, 22 Juli 2022



Putri Ramadani Syahdar
18.832.0286

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR/SKRIPSI/TESIS UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai Sivitas Akademik Univeristas Medan Area, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Putri Ramadani Syahdar
NPM : 18.832.0286
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jenis Karya : Tugas Akhir/Skripsi/Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Medan Area **Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul: “Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Arus Kas dari Aktivitas Investasi, dan Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2016–2020 Indeks Saham Syariah”, beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini Universitas Medan Area berhak menyimpan, mengalih media/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Medan
Pada tanggal : 22 Juli 2022
Yang menyatakan

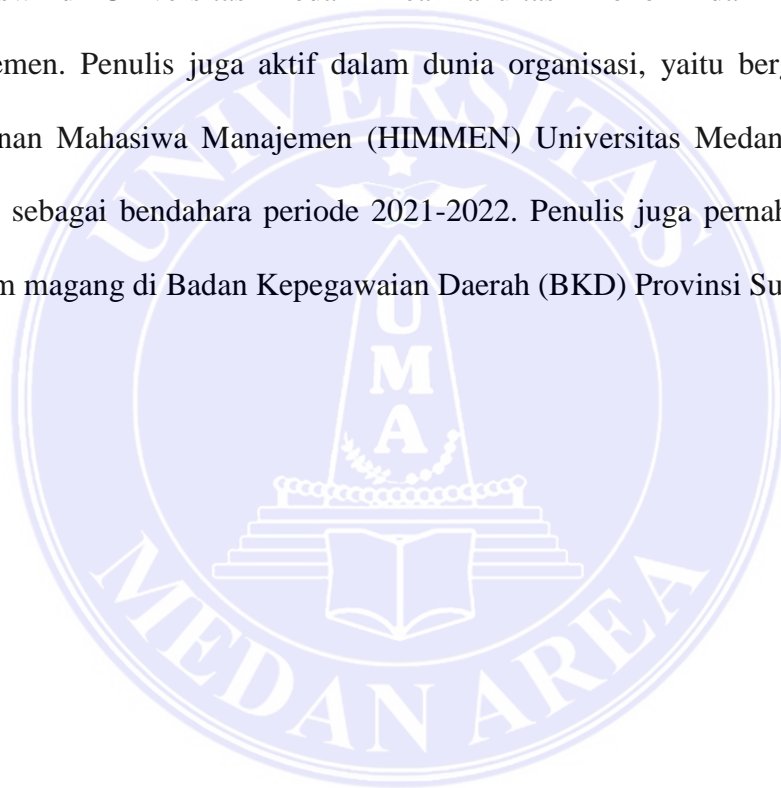


PUTRI RAMADANI SYAHDAR
18.832.0286

RIWAYAT HIDUP

Peneliti bernama Putri Ramadani Syahdar, dilahirkan di Sidomulyo pada tanggal 25 Desember 1999 dari Ayah Alm. Syahrul dan Ibu Darmiah Hasibuan. Peneliti merupakan anak ke-3 dari 4 bersaudara.

Peneliti bersekolah pada SD Negeri 015861 Bunut Seberang, SMP Negeri 2 Kisaran, SMA Negeri 1 Meranti, dan pada tahun 2018 Peneliti terdaftar sebagai mahasiswi di Universitas Medan Area Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen. Penulis juga aktif dalam dunia organisasi, yaitu bergabung dalam Himpunan Mahasiwa Manajemen (HIMMEN) Universitas Medan Area dengan jabatan sebagai bendahara periode 2021-2022. Penulis juga pernah menjalankan program magang di Badan Kepegawaian Daerah (BKD) Provinsi Sumatera Utara.



ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Arus Kas dari Aktivitas Investasi, dan Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI 2016–2020 Indeks Saham Syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016–2020 indeks saham syariah. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria diperoleh sebanyak 7 (tujuh) sampel dari 14 (empat belas) perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan sumber data sekunder, dan dengan teknik pengambilan data dokumentasi yang diakses melalui www.idx.co.id dan www.ojk.go.id. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan *software* Eviews-9. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *expected return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.003494 dan nilai probabilitas probabilitas sebesar $0.4329 > 0.05$ maka keputusannya H_1 ditolak. Arus kas dari aktivitas investasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.002387 dan nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ maka keputusannya H_2 diterima. Sedangkan arus kas dari aktivitas pendanaan secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar $-6.61E-06$ dan nilai probabilitas sebesar $0.9262 > 0.05$ maka keputusannya H_3 ditolak. Hasil uji secara simultan menunjukkan bahwa nilai signifikan F sebesar $0.000077 < 0.05$ yang artinya arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah, maka keputusannya H_4 diterima. Nilai R^2 sebesar 0.448898 menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan mampu mempengaruhi *expected return* saham sebesar 44.88% sedangkan sisanya 55.12% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Kata Kunci: Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Aktivitas Investasi, Aktivitas Pendanaan, *Expected Return* Saham

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the Effect of Cash Flow from Operating Activities, Cash Flow from Investment Activities, and Cash Flow from Financing Activities to the Expected Stock Returns of Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the IDX 2016–2020 Islamic Stock Index. The population in this study is the food and beverage sub-sector companies listed on the IDX 2016–2020 sharia stock index. The sampling technique used is purposive sampling technique. Based on the criteria obtained as many as 7 (seven) samples from 14 (fourteen) companies. The type of data used in this study is quantitative data with secondary data sources, and with documentation data collection techniques accessed through www.idx.co.id and www.ojk.go.id. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis with the help of Eviews-9 software. The results showed that partially cash flow from operating activities did not have a positive and significant effect on expected stock returns with a regression coefficient value of -0.003494 and a probability value of 0.4329 > 0.05, so the decision H_1 was rejected. Cash flows from investment activities partially have a positive and significant effect on the expected stock return with a regression coefficient value of 0.002387 and a probability value of 0.0000 < 0.05, so the decision H_2 is accepted. While cash flow from funding activities partially does not have a positive and significant effect on expected stock returns with a regression coefficient value of -6.61E-06 and a probability value of 0.9262 > 0.05, the decision H_3 is rejected. Simultaneous test results show that the significant value of F is 0.000077 < 0.05, which means that cash flow from operating activities, cash flow from investing activities, and cash flow from funding activities has a positive and significant effect on expected stock returns in listed food and beverage sub-sector companies. on the IDX 2016-2020 Islamic stock index, then the decision H_4 is accepted. The R^2 value of 0.448898 indicates that cash flow from operating activities, cash flow from investing activities and cash flow from financing activities is able to affect the expected stock return of 44.88% while the remaining 55.12% is explained by other variables that are not used in this study.

Keywords: *Cash Flow from Operating Activities, Investment Activities, Funding Activities, Expected Stock Return*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur dipanjatkan atas khadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik. Dan juga sholawat beriringan salam dipersembahkan untuk Nabi besar kita yaitu Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini merupakan salah satu syarat bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area yang akan menyelesaikan studi S1. Adapun judul dari penelitian ini adalah **“Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Arus Kas dari Aktivitas Investasi, dan Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2016–2020 Indeks Saham Syariah”**.

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis menyadari adanya keterbatasan waktu, pengetahuan, biaya, dan tanpa adanya bantuan serta bimbingan dari semua pihak tidaklah mungkin terselesaikan dan berhasil dengan baik. Selanjutnya penulis juga ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan sebesar – besarnya kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Dadan Ramdan, M.Eng, M.Sc selaku Rektor Universitas Medan Area.
2. Bapak Dr. Ahmad Rafiki, BBA (Hons), MMgt, Ph.D, CIMA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
3. Ibu Sari Nuzulinna Rahmadhani, SE, Ak, M.Acc selaku Wakil Dekan Bidang Pendidikan, Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat merangkap Gugus Jaminan Mutu Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.

4. Ibu Wan Rizca Amelia SE, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Pengembangan SDM dan Administrasi Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
5. Ibu Dr. Wan Suryani, SE, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Inovasi Kemahasiswaan Kerjasama dan Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
6. Ibu Rana Fathinah, SE, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Kerjasama dan Sistem Informasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
7. Ibu Nindya Yunitia, S.Pd, M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
8. Ibu Muthya Rahmi Darmansyah, SE, M. Sc selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
9. Bapak Dr. Ihsan Effendi, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing penulisan serta memberikan motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Bapak Ir. Tohap Parulian, MM selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan saran dan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Ibunda tercinta Darmiah Hasibuan selaku orang tua saya yang sudah bersedia memberikan hati, tenaga, dukungan dan materi untuk saya hingga saya bisa menyelesaikan skripsi ini dan juga ayahanda Alm. Syahrul.
12. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area yang telah memberikan ilmu pengetahuan, bimbingan dan nasehat kepada penulis selama menuntut ilmu di Universitas Medan Area.

13. Seluruh Pegawai yang telah membantu mempermudah proses pengurusan administrasi Universitas Medan Area.
14. Kepada saudara kandung saya, Jaka Ikhsanan Syahdar, Intan Permata Syahdar, dan Jaya Ikhsanan Syahdar yang telah memberikan doa dan dukungannya.
15. Kepada teman dekat saya Han Jati Negara yang telah memberikan dukungan dan semangatnya.
16. Kepada sahabat saya Indah Shofira, Julistia Wardhani, Indah Yolanda, Lutfia Amelia, Zerry Syafitri, Ananda Dwi Putri Sinaga, Ajeng Retno Pratiwi yang telah memberikan dukungan, meberikan doa dan semangat.
17. Teman – teman *Bilingual Class* yang telah memberikan semangat dan dukungannya.
18. Kepada para alumni Universitas Medan Area, Kiki Anggraini dan Adeliya Dwi Agustin.

Penulis juga menyadari masih banyak kekurangan dari penelitian ini. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak, akan tetapi penulis juga berharap bahwa penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan juga menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya, Aamiin ya robbal ‘alamin.

Medan, 22 Juli 2022



Putri Ramadani Syahdar

NPM: 18.832.0286

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	10
1.3. Tujuan Penelitian.....	11
1.4. Manfaat Penelitian.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	13
2.2. Arus Kas dari Aktivitas Operasi.....	13
2.2.1. Definisi Arus Kas dari Aktivitas Operasi	13
2.2.2. Pengukuran Arus kas dari Aktivitas Operasi	14
2.3. Arus Kas dari Aktivitas Investasi.....	15
2.3.1. Definisi Arus Kas dari Aktivitas Investasi	15
2.3.2. Pengukuran Arus Kas dari Aktivitas Investasi	16
2.4. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan.....	17
2.4.1. Definisi Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan	17
2.4.2. Pengukuran Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan	18
2.5. <i>Expected Return</i> Saham	18
2.5.1. Definisi <i>Expected Return</i>	18
2.5.2. Pengukuran <i>Expected Return</i> Saham.....	19
2.6. Penelitian Terdahulu	19
2.7. Kerangka Konseptual	21
2.7.1. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap <i>Expected Return</i> Saham	21
2.7.2. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap <i>Expected Return</i> Saham	21
2.7.3. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap <i>Expected Return</i> Saham	22
2.8. Hipotesis.....	23
BAB III METODE PENELITIAN	24
3.1. Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian.....	24
3.1.1. Jenis Penelitian	24
3.1.2. Lokasi Penelitian	24

3.1.3. Waktu Penelitian.....	24
3.2. Definisi Operasional Variabel.....	25
3.3. Populasi dan Sampel	26
3.3.1. Populasi.....	26
3.3.2. Sampel	27
3.4. Sumber dan Jenis Data	28
3.4.1. Sumber Data	28
3.4.2. Jenis Data.....	29
3.5. Teknik Pengumpulan Data.....	29
3.6. Teknik Analisa Data	29
3.6.1. Uji Statistik Deskriptif.....	29
3.6.2. Metode Analisis Regresi Linier Berganda Model Data Panel..	30
3.6.3. Pemilihan Model.....	32
3.6.4. Uji Asumsi Klasik.....	33
3.6.5. Pengujian Hipotesis	36
3.6.6. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1. Gambaran Umum Perusahaan.....	38
4.1.1. PT. Akasha Wira Internasional Tbk	38
4.1.2. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	40
4.1.3. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.....	42
4.1.4. PT. Mayora Indah Tbk.....	44
4.1.5. PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	46
4.1.6. PT. Siantar Top Tbk	48
4.1.7. PT. Ultrajaya <i>Milk Industry and Trandig Co</i> Tbk	50
4.2. Hasil Penelitian	52
4.2.1. Analisis Data.....	52
4.2.2. Analisis Statistik Deskriptif.....	52
4.2.3. Pemilihan Model Regresi Data Panel	54
4.2.4. Uji Asumsi Klasik.....	61
4.2.5. Uji Hipotesis	65
4.3. Pembahasan Hasil Penelitian	68
4.3.1. Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap <i>expected return</i> saham.....	68
4.3.2. Pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap <i>expected return</i> saham.....	69
4.3.3. Pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap <i>expected return</i> saham.....	70
4.3.4. Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap <i>expected return</i> saham.....	71

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	72
5.1. Kesimpulan.....	72
5.2. Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN.....	76



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia (Miliar)	8
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1 Jadwal Penyusunan Skripsi	25
Tabel 3.2 Definisi Operasional	25
Tabel 3.3 Daftar Populasi perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Indeks Saham Syariah periode 2016-2020	27
Tabel 3.4 Kriteria <i>Purposive Sampling</i>	28
Tabel 3.5 Daftar sampel perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2020	28
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif	53
Tabel 4.2 <i>Common Effect Model</i>	55
Tabel 4.3 <i>Fixed Effect Model</i>	56
Tabel 4.4 <i>Random Effect Model</i>	58
Tabel 4.5 Uji <i>Chow</i>	59
Tabel 4.6 Uji <i>Hausman</i>	60
Tabel 4.7 Uji <i>Lagarange Multiplier</i>	61
Tabel 4.8 Uji Normalitas	62
Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas	62
Tabel 4.10 Uji Heterokedastisitas	63
Tabel 4.11 Uji Autokorelasi	64
Tabel 4.12 Uji Hipotesis	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	22
Gambar 4.1 Logo PT. Akasha Wira International Tbk.....	40
Gambar 4.2 Logo PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	42
Gambar 4.3 Logo PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.....	44
Gambar 4.4 Logo PT. Mayora Indah Tbk.....	46
Gambar 4.5 Logo PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	48
Gambar 4.6 Logo PT. Siantar Top Tbk.....	50
Gambar 4.7 Logo PT. Ultrajaya Milk Industry and Trandig Co Tbk	52



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Master Data Sampel dan Variabel Penelitian	76
Lampiran 2. Output Hasil Uji Statistika.....	78
Lampiran 3. Output Hasil Penelitian.....	83
Lampiran 4. Tabel Durbin Waston (DW)	84
Lampiran 5. Tabel Distribusi t	85
Lampiran 6. Tabel Distribusi F	86
Lampiran 7. Surat Izin Penelitian.....	87



BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara, terutama bagi perekonomian di Indonesia. Dimana, Indonesia merupakan salah satu negara berkembang. Pasar modal berperan sebagai instrumen maupun indikator untuk meningkatkan pendanaan dalam rangka mendukung pembangunan suatu negara. Jika pasar modal menunjukkan peningkatan maka perekonomian negara membaik, dan jika pasar modal menunjukkan penurunan maka perekonomian negara juga mengalami penurunan maupun inflasi. Inflasi diartikan sebagai kenaikan harga suatu barang dan jasa dengan terus menerus dalam jangka waktu yang tidak diketahui, inflasi yang berlebihan akan membuat pandangan negatif bagi para investor saham serta turunnya *expected return* bagi pemegang saham.

Pasar modal sendiri memiliki fungsi sebagai wadah pendanaan usaha atau wadah bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari seorang pemodal atau investor, pasar modal juga disebut sebagai tempat atau fasilitas bagi investor dan pihak yang memerlukan dana dalam menjalankan transaksinya. Dana yang dimaksud berbentuk saham, tidak semua investor mudah untuk memberikan dananya kepada perusahaan atau organisasi tertentu. Investor memiliki syarat agar mau memberikan dan menyalurkan dananya melalui pasar modal, yaitu adanya rasa aman dalam melakukan investasi dan investor akan menyalurkan dananya jika tingkat *return* yang diterima sesuai dengan ketentuan yang disepakati bersama. Di Indonesia, pasar modal diatur dalam Undang – Undang Pasar Modal

Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Butir 13, dimana di jelaskan bahwa pasar modal merupakan suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan potensi yang berkaitan dengan efek.

Saham merupakan bukti kepemilikan penyertaan modal dalam sebuah perusahaan ataupun perseroan terbatas, sebagai tanda bahwa telah ikut menanamkan modal didalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan tersebut (Ernayani, Prihandoyo, dan Abdiannur 2018). Saham dapat dikatakan sebagai surat berharga yang sifatnya kepemilikan, dimana pemegang saham merupakan pemilik perusahaan dan semakin besar saham yang dimiliki maka semakin besar pula kekuasaan akan perusahaan. Investor menginvestasikan dananya agar mendapatkan keuntungan, keuntungan yang diperoleh dari saham yaitu dividen dan pembagiannya ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Sebagai negara dengan penduduk Muslim terbanyak di dunia, Indonesia merupakan negara yang memiliki pangsa pasar modal syariah terbesar didunia. Jika dilihat dari nilai rasio kapitalisasi pasar terhadap GDP (*Gross Domestic Product*) Indonesia masih dibawah 50%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa potensi pengembangan pasar modal syariah masih sangat besar www.idx.co.id. Keuangan syariah tidak hanya tentang perbankan syariah, investasi syariah dalam pasar modal juga termasuk kedalam industri keuangan syariah dimana keduanya memiliki peran penting dalam pangsa pasar keuangan syariah.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)* dikenal sebagai tempat yang menyediakan sarana bagi perusahaan maupun investor dalam melakukan transaksi jual beli efek/sekuritas. Tidak hanya saham konvensional yang terdaftar di BEI, adapun saham terdaftar di BEI yang sesuai dengan prinsip syariah. Peraturan OJK (Pada saat itu masih Bapepam dan LK) mengenai pasar modal syariah pertama yang dikeluarkan pada tahun 2006 dan dilanjutkan dengan dikeluarkannya Daftar Efek Saham (DES) pada tahun 2007, DES merupakan pengarah bagi para pelaku pasar dalam memilih saham yang tentunya memenuhi kaidah syariah. Pada tahun 2008, Pemerintah menerbitkan Undang – Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. Lembaga yang mengatur tentang penerapan kaidah syariah di pasar modal Indonesia yaitu Dewan Syariah Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), agar penerapan prinsip – prinsip syariah di pasar modal Indonesia menjadi lebih meningkat dan mempunyai kepastian hukum, OJK mengkonversi prinsip – prinsip syariah di pasar modal Indonesia kedalam peraturan OJK no. 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal.

Saham syariah menjadi salah satu *trend* global yang mengangkat sisi syariah, hal ini juga menjadikan saham syariah diterima dengan baik oleh masyarakat. Saham syariah juga mampu membantu keinginan para investor yang ingin memiliki saham sesuai dengan prinsip – prinsip Islam. Saham syariah adalah efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip di pasar modal, definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya diatur dalam Undang – Undang maupun peraturan OJK. Saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia terdiri dari 2 jenis, pertama saham yang

dinyatakan memenuhi kriteria dan seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua ialah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 17/POJK.04/2015.

Saham yang terindeks syariah yang terdaftar di BEI atau *IDX*, pertama *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai saham pertama yang diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 03 Juli 2000, konsitituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Kedua, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI, konsitituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk kedalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK dimana BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk kedalam ISSI. Ketiga, *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) diluncurkan BEI pada 17 Mei 2018 dan konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. *Review* saham syariah ketiganya dilakukan sebanyak 2 kali dalam setahun yaitu Mei dan November dengan mengikuti jadwal *review* DES dan OJK (www.idx.co.id).

Laporan keuangan dirancang untuk membantu para pemakai laporan untuk mengidentifikasi hubungan variabel – variabel dari laporan keuangan (Arista dan Astohar 2012). Laporan keuangan memberikan informasi mengenai baik buruknya keuangan sebuah perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan untuk melihat kinerja suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan arus kas digunakan untuk melaporkan pemasukan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari aktivitas operasi, pendanaan dan investasi. Investor maupun

kreditor dapat menggunakan arus kas sebagai panduan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kas serta setara kas, maupun untuk menilai perusahaan dalam kemampuan menggunakan arus kaa tersebut, serta kepastian perolehannya.

Aktivitas operasi merupakan suatu aktivitas yang menghasilkan pendapatan perusahaan dan aktivitas lainnya yang tidak termasuk aktivitas investasi maupun pendanaan. Aktivitas operasi pada umumnya, berasal dari transaksi maupun peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, serta menjadi indikator yang menentukan apakah dari aktivitas operasi perusahaan bisa menghasilkan kas yang cukup agar dapat digunakan untuk membayar pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan juga melakukan investasi berikutnya tanpa harus mengandalkan pendanaan yang bersumber dari luar.

Aktivitas investasi merupakan suatu transaksi dengan kas yang memiliki hubungan dengan perolehan fasilitas investasi dan kegiatan yang tidak melibatkan kas lainnya yang digunakan oleh perusahaan. Aktivitas investasi dapat mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya dengan tujuan agar menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Aktivitas pendanaan memiliki manfaat untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Dalam pernyataan Standart Akuntansi Keuangan Tahun 2015 No. 2, aktivitas pendanaan merupakan kegiatan perusahaan yang didapatkan dari pendapatan sumber dana pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam

dan membayar utang kembali, atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tersebut.

Ukuran suatu kinerja perusahaan dapat dijadikan perhatian paling penting dari pemegang saham dan kreditor dari laporan keuangan yaitu pendapatan dan arus kas. Investor dan kreditor meyakini bahwa ukuran kinerja menjadi pusat utama, dimana ukuran kinerja mampu menggambarkan kondisi ekonomi suatu perusahaan akan memiliki pertumbuhan yang jauh lebih baik dimasa depan.

Situasi ketidakpastian ini dapat mendorong para pemegang saham yang rasional agar selalu mempertimbangkan setiap rasio dan *expected return* pada sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang dihadapi juga semakin besar. *Expected return* dari suatu saham dapat dinilai dari informasi yang baik, informasi dapat dikatakan informatif atau akurat jika informasi tersebut dapat merubah pandangan akan kepercayaan para pengambil keputusan, dimana kepercayaan ini dapat mengubah harga melalui permintaan dan penawaran surat – surat berharga.

Return saham juga menunjukkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk efektifitas perusahaan, dapat dikatakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau investor. Dimana semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan dan begitupula sebaliknya. Setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya, jika harga terlalu rendah dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun, jika *return* saham terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan investor

untuk membeli saham, sehingga menimbulkan *return* saham sulit untuk meningkat lagi.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan sub sektor makanan dan minuman, dimana makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok (primer) yang selalu atau wajib bagi setiap manusia. Baik buruknya kondisi perekonomian, manusia memerlukan makan dan minum untuk keberlangsungan hidup agar kebutuhan hariannya terpenuhi. Makanan dan minuman halal bukan tentang penggunaan bahan utama yang dianggap tidak haram, cara dalam memproduksi dan mendistribusikan makanan dan minuman juga dapat mempengaruhi kehalalannya. Namun, masyarakat tidak mengetahui hal – hal tersebut karena kurangnya *awareness* dari masyarakat sendiri. Sebelum membeli makanan halal, masyarakat harus memiliki kemampuan untuk merasakan, memahami, dan menjadi sadar akan suatu produk disekitarnya yang disebut dengan *awareness* (Aziz dan Chok, 2013).

Fenomena yang saat ini terjadi dapat dilihat dari kinerja industri makanan dan minuman selama periode 2015 – 2019 rata-rata tumbuh 8,16% atau di atas rata-rata pertumbuhan industri pengolahan nonmigas sebesar 4,69%. Di tengah dampak pandemi, sepanjang triwulan IV tahun 2020, terjadi kontraksi pertumbuhan industri nonmigas sebesar 2,52%. Namun demikian, industri makanan dan minuman masih mampu tumbuh positif sebesar 1,58% pada tahun 2020. Industri makanan dan minuman juga mempunyai peranan yang penting dalam kontribusi ekspor industri pengolahan nonmigas. Pada periode Januari – Desember 2020, total nilai ekspor industri makanan dan minuman mencapai USD

31,17 miliar atau menyumbang 23,78% terhadap ekspor industri pengolahan nonmigas sebesar USD131,05 miliar (www.kemenperin.go.id).

Perkembangan indeks saham syariah dapat dilihat dari kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar merupakan harga keseluruhan dari perusahaan yang harus dibayarkan jika ingin memiliki perusahaan, dengan cara mengalikan jumlah lembar saham beredar dengan harga saham saat ini. Berikut adalah data kapitalisasi pasar JII (Jakarta *Islamic Index*), ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia), JII70 (Jakarta *Islamic Index* 70), dan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).

Tabel 1.1
Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia (Miliar)

	JII	ISSI	JII70	IHSG
2016	2.035.189,29	3.170.056,08	-	5.753.61
2017	2.288.015,67	3.704.543,09	-	7.052.39
2018	2.239.507,78	3.666.688,31	2.715.815,74	7.023.50
2019	2.318.565,69	3.744.816,32	2.800.001,49	7.265.02
2020	2.058.772,65	3.344.926,49	2.527.421,72	6.968.94

Sumber: www.ojk.id (Data diolah peneliti)

Berdasarkan data diatas dapat diketahui pada tahun 2016 ke 2017 perkembangan pasar modal syariah cukup baik, dimana kapitalisasi pasar ISSI meningkat sekitar 16,8%. Indeks JII tahun 2016 ke 2017 juga mengalami peningkatan sekitar 11,05%. Selama tahun 2018 pasar modal syariah tidak dalam perkembangan yang menggembirakan, dapat dilihat dari adanya penurunan pada indeks IHSG yang dampaknya terasa pada penurunan indeks secara keseluruhan. Pada tahun 2018 ISSI menalami penurunan meskipun tidak signifikan sekitar -1,02%. Pada tahun 2018 JII mengalami penurunan sekitar -2,12%. Selain ISSI dan JII, pada 17 Mei 2018 BEI meluncurkan indeks Jakarta *Islamic Index* 70 (JII70

Index). Pada penutupan akhir tahun 2018, JII70 meningkat 1,29% dengan kapitalisasi pasar menjadi 2.715.815,74 sejak diterbitkan. Perkembangan pasar modal syariah di tahun 2019 mengalami peningkatan positif, dan sejalan dengan peningkatan pasar modal Indonesia secara keseluruhan. Pada tahun 2019 Indeks ISSI mengalami peningkatan sekitar 2,09%. Indeks JII pada tahun 2019 juga mengalami peningkatan sekitar 3,41%. Indeks JII70 juga mengalami peningkatan dilihat dari kapitalisasi pasarnya sekitar 3,01%. Namun pada tahun 2020 indeks saham syariah mengalami penurunan begitupun juga dengan IHSG, pada tahun 2020 ISSI menurun sekitar -10,68% dengan kapitalisasi pasar 3.344.926,49. JII juga menurun sekitar -11,20% dengan kapitalisasi pasar 2.058.772,65. Begitupun juga dengan JII70 yang menurun sekitar -9,73% dengan kapitalisasi pasar 2.527.421,72, diantara ketiganya JII70 mengalami penurunan yang paling rendah.

Jika saham syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan maka hal ini dapat membuat para investor merasa tertarik. Namun, jika terus terjadinya penurunan maka ini akan membuat para investor ragu terhadap saham syariah di Indonesia.

Penelitian mengenai manfaat arus kas dan hubungannya dengan *expected return* saham diantaranya dilakukan oleh Ernayani, Prihandoyo, dan Abdiannur (2018) menguji apakah perubahan arus kas berpengaruh terhadap *return* saham. Dimana hasilnya menunjukkan arus kas investasi dan aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Haris dan Sunyoto (2018) menghasilkan arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul **“Pengaruh**

Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Arus Kas Dari Aktivitas Investasi dan Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan Terhadap *Expected Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2016-2020 Indeks Saham Syariah”.

1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu penurunan kapitalisasi pasar baik JII, ISSI, JII70 dan IHSG dari tahun 2016 sampai 2019 yang cukup stabil namun di tahun 2020 mengalami penurunan yang cukup signifikan, dan *awareness* masyarakat terhadap makanan halal dan naik turunnya nilai kapitalisasi pasar BEI pada saham syariah. Berdasarkan rumusan masalah yang dijabarkan, terdapat beberapa pertanyaan peneliti dalam penelitian sebagai berikut:

1. Apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah?
2. Apakah arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah?
3. Apakah arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah?
4. Apakah arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor

makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang ada, maka tujuan penelitian ini dilaksanakan adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah.
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah.
3. Untuk mengetahui pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah.
4. Untuk mengetahui pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara simultan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang ada, maka manfaat penelitian ini dilaksanakan adalah:

1. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam menilai dan menganalisis kondisi perusahaan, agar dapat mempertimbangkan keputusan

yang tepat dan menguntungkan bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

2. Dapat menambah wawasan pembaca mengenai hubungan komponen arus kas dengan *expected return* saham.
3. Dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dengan pembahasan yang sama.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory menjelaskan bahwa pemberian sinyal yang dilakukan oleh pemimpin suatu perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi (Rizal dan Ana, 2016). *Signaling theory* juga menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan beroperasi dengan sangat baik, dan sinyal yang baik akan diterima dengan baik oleh pihak lainnya. Asimetri informasi merupakan informasi yang hanya diketahui oleh pihak perusahaan yang tidak diinformasikan kepada investor untuk mengurangi terjadinya kesalahan di masa mendatang dan menggunakan sinyal berupa informasi mengenai aktivitas laporan keuangan yang dapat dipercaya dan dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mewujudkan keinginan pemilik, dan juga berupa promosi atau informasi lainnya. Dimana hal ini menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

2.2. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

2.2.1. Definisi Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Arus kas aktivitas operasi adalah suatu aktivitas penghasil utama bagi pendapatan perusahaan dan juga aktivitas lainnya, selain aktivitas investasi maupun aktivitas pendanaan.

Pada perusahaan manufaktur produksi dan penjualan barang merupakan inti dari aktivitas operasi, pendapatan perusahaan manufaktur dari menjual barang dangangan. Pada laporan arus, arus kas aktivitas operasi muncul di bagian paling atas, dimana pada bagian ini menunjukkan berapa banyak kas yang masuk

maupun keluar pada operasi perusahaan. Dengan begitu kita dapat mengetahui seberapa baik operasi bisnis pada perusahaan dalam menghasilkan uang tunai, dalam artian perusahaan harus membukukan yang positif dari aktivitas operasi dimana arus kas bersih yang positif dari aktivitas operasi adalah ideal. Arus kas aktivitas operasi yang positif juga menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan berjalan dengan baik, dengan adanya kinerja yang baik akan mendorong para investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan pastinya akan berdampak pada *expected return* saham perusahaan.

Berikut adalah contoh arus kas masuk maupun keluar dari aktivitas operasi:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan pembelian jasa
2. Penerimaan kas dari *royalty, fees*, komisi dan pendapatan lain
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
4. Pembayaran kas untuk kepentingan karyawan
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi klaim, anuitas dan manfaat polis
6. Pembayaran kas atau penerimaan kas kembali pajak penghasilan tanpa terkecuali dapat dikenalkan secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari perjanjian yang dimiliki dengan tujuan diperjualbelikan.

2.2.2. Pengukuran Arus kas dari Aktivitas Operasi

Berikut merupakan rumus untuk mengetahui nilai arus kas dari aktivitas operasi menurut Werner R Muhandi (2013):

$$AKO = \frac{AKO(t) - AKO(t-1) \times 100}{AKO(t-1)}$$

Dimana:

AKO = Arus Kas Operasi

AKO (t) = Arus Kas Operasi tahun sekarang

AKO (t – 1) = Arus Kas Operasi tahun sebelumnya

Semakin tinggi arus kas pada aktivitas operasi suatu perusahaan maka akan semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai *expected return* saham.

2.3. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

2.3.1. Definisi Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Menurut PSAK 2 (Revisi 2014), aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang, serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pembelian dan penjualan instrumen keuangan yang tidak ditujukan untuk diperdagangkan sama seperti memberi dan menagih pinjaman (Andriana, Halim, dan Retna Sari, 2015).

Aktivitas investasi perlu dilakukan pengungkapan terpisah yang berasal dari arus kas ini mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya dengan tujuan agar menghasilkan pendapatan maupun arus kas masa depan. Menginvestasikan kelebihan kas dalam saham maupun obligasi perusahaan akan memperoleh pendapatan seperti dividen ataupun bunga, jika dilakukan dengan tepat maka nilai jual atau nilai pasar investasi akan naik dan perusahaan akan mendapatkan keuntungan jika dijual kembali.

Berikut adalah contoh arus kas masuk maupun kas keluar pada arus kas dari aktivitas investasi:

1. Penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang.
2. Penerimaan kas dari penjualan instrumen utang dan instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan Ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan).
3. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).
4. Penerimaan kas dari pelunasan uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).
5. Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pembangunan yang di kapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.
6. Pembayaran kas untuk membeli instrumen utang dan instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan Ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperjualbelikan).

2.3.2. Pengukuran Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Berikut merupakan rumus untuk mengetahui nilai arus kas dari aktivitas Investasi menurut Werner R. Muhandi (2013):

$$AKI = \frac{AKI(t) - AKI(t-1) \times 100}{AKI(t-1)}$$

Dimana:

AKI = Arus Kas Investasi

AKI (t) = Arus Kas Investasi tahun sekarang

AKI (t – 1) = Arus Kas Investasi tahun sebelumnya

Semakin tinggi arus kas aktivitas investasi suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula kepercayaan para investor pada perusahaan.

2.4. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

2.4.1. Definisi Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan tahun 2015 No.2, akuntansi pendanaan adalah kegiatan pendapatan sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang tersebut. Aktivitas pendanaan yang berasal dari arus kas harus dilakukan pengungkapan secara terpisah untuk memperkirakan klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan atau investor.

Aktivitas pendanaan merupakan kegiatan yang dilakukan untuk mengurangi jumlah kas pada perusahaan atau mengakibatkan perubahan dalam jumlah maupun komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Namun, secara teori dikatakan bahwa semakin tinggi arus kas pendanaan maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan serta nilai *expected return* saham juga semakin besar dan begitu pun sebaliknya.

Berikut contoh arus kas masuk dan kas keluar arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu:

1. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrumen modal lain
2. Penerimaan kas dari penerbitan obligasi, pinjaman, wesel, hipotik, dan pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang

3. Pelunasan pinjaman
4. Pembayaran kas kepada pemilik untuk menarik atau menebus saham entitas
5. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

2.4.2. Pengukuran Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Berikut merupakan rumus untuk mengetahui nilai arus kas dari aktivitas Pendanaan menurut Werner R. Muhandi (2013):

$$AKP = \frac{AKP(t) - AKP(t-1) \times 100}{AKP(t-1)}$$

Dimana:

- AKP = Arus Kas Pendanaan
 AKP (t) = Arus Kas Pendanaan tahun sekarang
 AKP (t – 1) = Arus Kas Pendanaan tahun sebelumnya

Dimana semakin tinggi arus kas dari pendanaan suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kepercayaan seorang investor pada perusahaan.

2.5. *Expected Return Saham*

2.5.1. Definisi *Expected Return*

Return saham merupakan hasil keuntungan yang di peroleh dari suatu investasi yang dilakukan. *Return* merupakan hasil dari kegiatan investasi, dimana setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return*.

Expected return atau *return* ekspektasi merupakan *return* yang diperkirakan oleh seorang investor di masa mendatang, artinya *return* ini belum terjadi.

Expected return penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan.

2.5.2. Pengukuran *Expected Return* Saham

Adapun rumus *Expected return* saham dapat diukur menggunakan rumus, sebagai berikut:

$$\text{Expected Return} = \frac{\text{Divt} + P(t) - P(t-1)}{P(t-1)}$$

Dimana:

Div = Dividen yang diharapkan per lembar saham

P (t) = Harga saham pada periode sekarang

P (t-1) = Harga saham pada periode sebelumnya

2.6. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Alat Uji	Hasil Penelitian
1.	Arif, S., & Sodikin, M. (2016).	Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba bersih terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.	1. Arus Kas Operasi 2. Arus Kas Investasi 3. Arus Kas Pendanaan 4. Laba Bersih 5. <i>Return</i> Saham	Arus kas operasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, laba bersih berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2012-2014.
2.	Rihfeni, F., C. Prihandoyo no, & Abdiannur (2017).	Pengaruh arus kas dan pengaruhnya terhadap <i>return</i> saham.	1. Arus Kas Operasi 2. Arus Kas Investasi 3. Arus Kas Pendanaan 4. <i>Return</i> Saham	Ada pengaruh antara variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan Manufaktur di BEI.
3.	Lisda O., Ibrohim, & Rika K. (2021).	Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap <i>return</i> saham pada	1. Arus Kas Operasi 2. Arus Kas Investasi 3. Arus Kas	Arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh pada <i>return</i> saham, sedangkan arus kas pendanaan memiliki pengaruh terhadap <i>return</i>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Alat Uji	Hasil Penelitian
		perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman.	Pendanaan 4. <i>Return</i> Saham	saham pada perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman.
4.	Novi Darmayanti (2018).	Pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas dan size perusahaan terhadap <i>return</i> saham (<i>study</i> kasus perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013 – 2017).	1. Laba Akuntansi 2. Arus Kas Operasi 3. Arus Kas Investasi 4. Arus Kas Pendanaan 5. Size Perusahaan 6. <i>Return</i> Saham	Ada pengaruh laba perusahaan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013 – 2017.
5.	Baru H., & Syahril E. (2020).	Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2019.	1. Arus Kas Operasi 2. Arus Kas Investasi 3. Arus Kas Pendanaan 4. <i>Return</i> Saham	Ada pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2019.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu antara lain:

1. Variabel yang diteliti

Penelitian terdahulu dengan variabel yaitu, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Bersih, Laba Akuntansi, dan *Size* Perusahaan.

Penelitian ini dengan variabel Arus kas dari Aktivitas Operasi, Arus Kas dari Aktivitas Investasi, Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan dan *Expected Return* Saham.

2. Subjek Penelitian

Subjek penelitian terdahulu yaitu, perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman, dan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.

Subjek penelitian ini yaitu, perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman indeks saham syariah yang terdaftar di BEI.

3. Periode Penelitian

Periode penelitian terdahulu yaitu, tahun 2012 – 2014, 2013 – 2017, dan 2014 – 2019.

Periode penelitian ini pada tahun 2016 – 2020.

2.7. Kerangka Konseptual

2.7.1. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap *Expected Return Saham*

Aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasil pendapatan utama bagi perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati, Widya, dan Wahidahwati (2013) menyimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini karena arus kas operasi mencerminkan kinerja atau realitas ekonomi perusahaan yang baik, sehingga diharapkan dapat meningkatkan *return* saham. Secara teori menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas operasi suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kepercayaan seorang investor terhadap perusahaan sehingga nilai *expected return* saham semakin besar, dan semakin rendah arus kas operasi maka semakin rendah pula kepercayaan seorang investor terhadap perusahaan tersebut.

2.7.2. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap *Expected Return Saham*

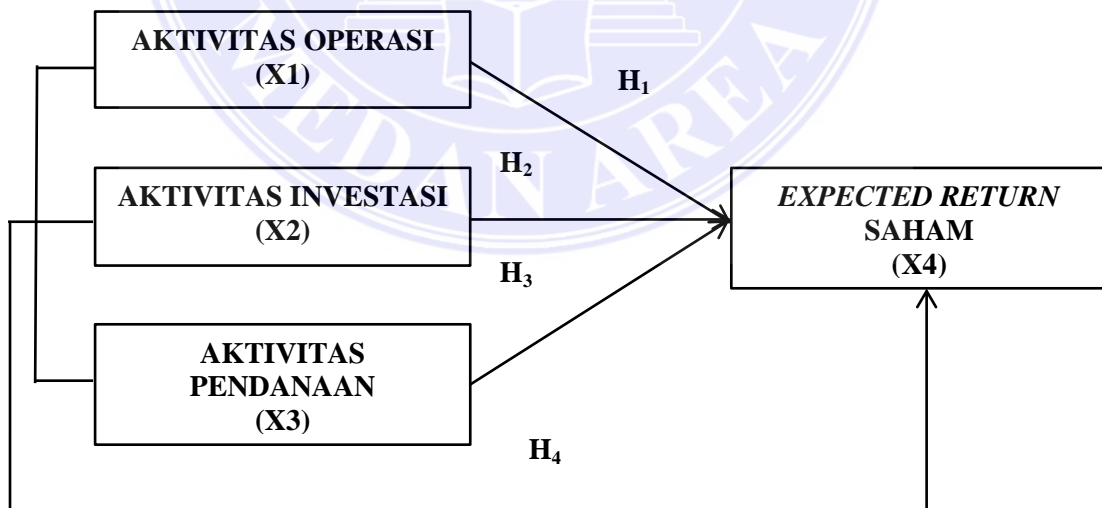
Kegiatan yang termasuk kedalam aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang, serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Iswandi (2013), arus kas investasi

berpengaruh terhadap *return* saham. Secara teori, semakin tinggi arus kas investasi suatu perusahaan maka semakin besar pula *expected return* saham.

2.7.3. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap *Expected Return Saham*

Kegiatan yang termasuk kedalam aktivitas pendanaan yaitu mendapatkan dana sebagai kepentingan suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Adiwiratama (2012) menemukan bahwa aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Dimana semakin tinggi aktivitas pendanaan maka semakin tinggi pula kepercayaan seorang investor terhadap perusahaan tersebut, sehingga nilai *expected return* semakin besar.

Keterkaitan antara aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan serta *expected return* saham pada perusahaan dapat digambarkan berikut ini:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.8. Hipotesis

Hipotesis merupakan praduga atau pernyataan sementara yang dibuat oleh peneliti terhadap masalah yang diteliti dan bisa saja pernyataan yang di ungkap peneliti salah dalam artian tidak selalu benar. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016 – 2020 indeks Saham Syariah Indonesia.
- H2. Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016 – 2020 indeks Saham Syariah Indonesia.
- H3. Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016 – 2020 indeks Saham Syariah Indonesia.
- H4. Arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016 – 2020 indeks Saham Syariah Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

3.1.1. Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Metode atau jenis penelitian ini merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan agar ditemukan, dikembangkan dan juga dapat dibuktikan pada pengetahuan tertentu dan pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, serta mengantisipasi masalah (Sugiyono, 2014).

3.1.2. Lokasi Penelitian

Untuk melakukan suatu penelitian, tentunya harus memiliki objek agar penelitian dapat dilaksanakan. Objek penelitian merupakan suatu sifat, karakteristik, atau nilai dari orang, lokasi, atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014).

Sesuai dengan pernyataan tersebut, maka menetapkan objek pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI indeks Saham Syariah (www.idx.co.id).

3.1.3. Waktu Penelitian

Adapun jadwal bagi penulis melakukan penelitian ini yaitu mulai pada bulan September 2021 dengan perincian sebagai berikut:

Tabel 3.1
Jadwal Penyusunan Skripsi

No	Jenis Kegiatan	Tahun 2021 – 2022							
		Sept 2021	Okt 2021	Des 2021	Jan 2022	Feb 2022	Apr 2022	Mei 2022	Juli 2022
1	Pengajuan Judul	■							
2	Penyusunan Proposal	■	■						
3	Seminar Proposal			■					
4	Pengumpulan Data			■	■				
5	Analisis Data				■	■			
6	Seminar Hasil						■		
7	Pengajuan Meja Hijau							■	
8	Meja Hijau								■

3.2. Definisi Operasional Variabel

Adapun definisi operasional yaitu bertujuan untuk mendeteksi atau mengetahui sejauh mana suatu variabel berpengaruh terhadap variabel lainnya.

Berikut definisi operasional dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 3.2
Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Variabel Aktivitas Operasi (X1)	Arus kas aktivitas operasi adalah suatu aktivitas penghasil utama bagi pendapatan perusahaan dan juga aktivitas lainnya, selain aktivitas investasi maupun aktivitas pendanaan.	$AKO = \frac{AKO(t) - AKO(t-1) \times 100}{AKO(t-1)}$	Rasio
Variabel Aktivitas Investasi (X2)	Aktivitas investasi perlu dilakukan pengungkapan terpisah yang berasal dari arus kas ini mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya dengan tujuan agar menghasilkan pendapatan maupun arus kas masa depan.	$AKI = \frac{AKI(t) - AKI(t-1) \times 100}{AKI(t-1)}$	Rasio
Variabel Aktivitas Pendanaan (X3)	Dalam pernyataan Standart Akuntansi Keuangan Tahun 2015 No. 2, aktivitas pendanaan adalah kegiatan pendapatan	$AKP = \frac{AKP(t) - AKP(t-1) \times 100}{AKP(t-1)}$	Rasio

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
	sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali, atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tersebut.		
Variabel <i>Expected Return Saham</i> (Y)	Expected <i>return</i> atau <i>return</i> ekspektasi merupakan <i>return</i> yang diperkirakan oleh seorang investor di masa mendatang, artinya <i>return</i> ini belum terjadi. Expected <i>return</i> penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan (Hartono, 2013).	$ER = \frac{Divt + P(t) - P(t-1)}{P(t-1)}$	Rasio

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Menurut Sugiyono (2014) populasi merupakan wilayah generilasi yang didalamnya terdapat objek maupun subjek yang memiliki kualitas atau karakteristik tertentu, yang diterapkan oleh peneliti kemudian di tarik untuk dipelajari.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Indeks Saham Syariah periode 2016 – 2020 yaitu perusahaan yang terindeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta *Islamic Index* (JII), dan Jakarta *Islamic Index* 70 (JII70). Tidak semua populasi dalam penelitian ini menjadi objek penelitian sehingga perlu dilakukan dalam pengambilan sampel lebih lanjut.

Tabel 3.3
Daftar Populasi perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Indeks Saham Syariah periode 2016-2020

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk.
2.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.
3.	BUDI	Budi <i>Strach and Sweetener</i> Tbk.
4.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
5.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
7.	IIKP	Inti Agri <i>Resources</i> Tbk.
8.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
10.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
11.	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
12.	SKLT	Sekar Laut Tbk.
13.	STTP	Siantar Top Tbk.
14.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and <i>Trandig Co</i> Tbk.

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah peneliti)

3.3.2. Sampel

Untuk menentukan sample pada penelitian ini, peneliti menggunakan teknik sampling yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, dimana anggota sampel akan dipilih sehingga sampel yang dibentuk akan mewakili sifat – sifat populasi (Sugiyono, 2014). Kriteria yang harus dipenuhi dalam pemilihan sampel pada penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016 – 2020 indeks saham syariah.
2. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016 – 2020 Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Perusahaan yang menghasilkan produk makanan dan minuman siap konsumsi.

Tabel 3.4
Kriteria *Purposive Sampling*

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016 – 2020 indeks saham syariah	14
Dikurangi:	
Perusahaan yang tidak masuk atau terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) 2016 – 2020	1
Perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman tidak langsung bisa dikonsumsi	6
Total perusahaan yang terpilih menjadi sampel	7

Dari kriteria *purposive sampling* diatas maka sampel pada penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel 3.5
Daftar sampel perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2020

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk.
2.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
3.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
4.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
5.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
6.	STTP	Siantar Top Tbk.
7.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trandig Co Tbk.

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah peneliti)

3.4. Sumber dan Jenis Data

3.4.1. Sumber Data

Dalam hal ini peneliti mengumpulkan data menggunakan data sekunder, dimana data sekunder merupakan dokumen dari perusahaan yang bisa di publikasikan. Data sekunder bersumber dari perusahaan industri konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2020.

3.4.2. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan jenis data yang dapat diukur secara langsung dalam jumlah angka maupun bilangan. Data yang diperoleh dari laporan posisi keuangan yaitu arus kas masuk dan arus kas keluar sedangkan data yang diperoleh dari www.idx.co.id dan www.ojk.go.id meliputi harga saham dan indeks harga saham gabungan.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu melalui studi dokumentasi dengan mempelajari dokumen yang terkait antara masalah atau data penelitian pada laporan keuangan perusahaan yang diambil dari sumber www.idx.co.id dan juga menggunakan penelitian kepustakaan yaitu *online research* dengan mengumpulkan data dari sumber pustaka untuk mendukung penelitian ini.

3.6. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif dengan metode statistik dan menggunakan *software* Eviews-9 sebagai alat bantu.

3.6.1. Uji Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014) metode analisis deskriptif merupakan statistik yang digunakan dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang ada tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum maupun generalisasi. Adapun karakter dari deskriptif data yaitu dapat dilihat secara visual

maupun *numeris*, dimana visual berupa diagram batang, garis, area, *pie*, *boxplot*, histogram. Sedangkan *numeris* berupa perhitungan *mean*, median, modus, perhitungan *range*, dan *standart* deviasi.

3.6.2. Metode Analisis Regresi Linier Berganda Model Data Panel

Metode analisis ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen (arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan) terhadap variabel dependen (*expected return* Saham). Data panel merupakan gabungan antara data *cross section* dan *time series*, dimana *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Data *cross section* yaitu data yang pengumpulannya dilakukan pada waktu yang sama, misalnya dari beberapa perusahaan atau daerah maupun negara. Data *time series* yaitu data yang dikumpulkan berdasarkan urutan waktu misalnya, harian, mingguan, bulanan bahkan tahunan.

Penelitian ini menggunakan data panel karena penggunaan rentang waktu beberapa tahun dan juga menggunakan banyak perusahaan. Untuk data *time series* menggunakan rentang waktu 5 tahun yaitu dari tahun 2016 sampai tahun 2020. Kemudian untuk data *cross section* menggunakan data dari 5 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI indeks saham syariah yang dijadikan sampel penelitian ini. Adapun model regresi berganda yang digunakan yaitu:

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

Dimana:

Y = *Expected Return* Saham

α = Konstanta persamaan regresi

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi
X_1	= Arus kas dari aktivitas operasi
X_2	= Arus kas dari aktivitas investasi
X_3	= Arus kas dari aktivitas pendanaan
e	= <i>Standart error</i>

Adapun model pendekatan dalam analisis data panel yaitu *common effect*, pendekatan efek tetap (*fixed effect*), dan pendekatan efek acak (*random effect*).

3.6.2.1. Common Effect

Common Effect merupakan pendekatan paling sederhana, dimana pendekatan ini hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section* dalam bentuk *pool* kemudian mengestimasi menggunakan pendekatan kuadrat terkecil (*pooled least square*). Pendekatan ini mengasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Adapun formula *common effect*, yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

3.6.2.2. Fixed Effect

Pendekatan *fixed effect* dapat mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu. Salah satu cara untuk memperhatikan heterogenitas unit *cross section* pada model regresi data panel yaitu dengan mengijinkan nilai intersep yang berbeda-beda untuk setiap unit *cross section* namun masih mengasumsikan slop konstan (N. Gujarati, 2013). Adapun formula *Fixed Effect* yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \alpha_{it} + \epsilon_{it}$$

3.6.2.3. *Random Effect*

Pendekatan *random effect* dapat mengasumsikan setiap unit *cross section* memiliki perbedaan intersep. Metode ini mengestimasi data panel bahwa variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan juga antar individu, maka dari itu *Generalized Least Square* merupakan model yang tepat untuk mengestimasi *random effect* karena dapat meningkatkan efisiensi (Widarjono, 2013). Adapun formula *Random Effect* yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + W_{it} \text{ Atau } W_{it} = \epsilon_{it} + u_{it}$$

3.6.3. Pemilihan Model

Dari ketiga model yang telah di estimasikan maka akan dipilih dari model mana yang paling tepat atau yang sesuai dengan tujuan penelitian ini.

3.6.3.1. *Chow Test*

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan metode *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang lebih tepat digunakan untuk mengestimasi data panel. Maka pengujian ini dilakukan dengan hipotesis, sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Model } \textit{Common Effect}$$

$$H_1 = \text{Model } \textit{Fixed Effect}$$

Uji *Chow* dilakukan dengan memperhatikan nilai probabilitas untuk *cross section*, jika nilainya $> 0,05$ (dengan $\alpha 5\%$) maka model yang terpilih adalah *Common Effect* tetapi jika $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect*. Dalam *Chow Test* jika yang terpilih adalah *Common Effect* maka langsung dilakukan uji regresi data panel. Namun jika yang terpilih adalah *Fixed Effect* maka dilakukan *Hausman Test*.

3.6.3.2. Hausman Test

Uji *Hausman* dilakukan jika hasil uji *Chow* memilih *Fixed Effect*, dan Uji *Hasman* dilakukan untuk memilih model mana yang terbaik antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Hipotesisnya sebagai berikut:

H_0 = Model Random Effect

H_1 = Model Fixed Effect

1. Jika nilai probabilitas dalam uji *Hausman* $< 5\%$ maka H_0 ditolak, jadi model yang cocok digunakan adalah *Fixed Effect*.
2. Jika nilai probabilitas dalam uji *Hausman* $> 5\%$ maka H_0 diterima, jadi model yang cocok digunakan adalah *Random Effect*.

3.6.3.3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* digunakan untuk menentukan antara *common effect* dan *random effect* manakah yang paling tepat dalam mengestimasi data panel. Hipotesisnya adalah:

H_0 = Model *Common Effect*

H_1 = Model *Random Effect*

Jika nilai *lagrange multiplier* lebih besar dari nilai *chi-square* maka H_0 diterima dan H_1 ditolak model terbaik adalah *common effect*. Namun jika H_1 diterima dan H_0 ditolak maka yang menjadi model terbaik adalah *random effect model*.

3.6.4. Uji Asumsi Klasik

Dalam hipotesis memerlukan uji asumsi klasik, karena model analisis yang dipakai merupakan regresi linier berganda. Uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah:

1. Uji Normalitas

Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Andriana, Halim, dan Retna Sari, 2015). Ada dua cara untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, yaitu melalui pendekatan histogram dan pendekatan grafik. Pada pendekatan histogram dikatakan data berdistribusi normal jika distribusi data tersebut tidak menceng ke kiri atau menceng ke kanan, sedangkan pada pendekatan grafik dikatakan data berdistribusi normal jika titik mengikuti data disepanjang garis diagonal.

Adapun kriterianya yaitu apabila nilai probabilitas > 0.05 maka residual memiliki distribusi normal, namun jika nilai probabilitas < 0.05 maka residual tidak memiliki distribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi yang signifikan antar variabel bebas (independen).

Kriteria dalam uji multikolinearitas, yaitu:

1. Jika nilai koefisien korelasi (R^2) > 0.80 , maka terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai koefisien korelasi (R^2) < 0.80 , maka tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi ditemukan kesamaan atau tidak *variance* dari residual antara pengamatan satu dengan yang lainnya, dan jika mempunyai nilai yang tetap maka

disebut homoskedastisitas tetapi sebaliknya, jika tidak sama maka disebut heteroskedastisitas. Pengujian akan dilakukan dengan tipe uji *Glejser* untuk meregresikan nilai mutlakny.

Adapun kriteria uji *glejser* adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *probability* > 0.05 maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi heterokedastisitas.
2. Jika nilai *probability* < 0.05 maka H_0 ditolak, artinya terjadi heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui model regresi apakah antar data yang ada pada variabel – variabel penelitian terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat menggunakan Durbin Watson *test* (tes DW), dimulai dengan menghitung nilai d , setelah nilai ditemukan maka tahapan berikutnya menentukan nilai d dan d^l dengan menggunakan Durbin Watson (Tumbel, Tinangon, and Walandouw, 2017).

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Data yang digunakan dalam uji korelasi yaitu data *time series*. Terjadinya autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan Durbin Watson *test*, yang bernilai diantara 0 dan 4 dan jika nilai statistik dari Durbin Watson *test* lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 3 maka terjadilah autokorelasi.

3.6.5. Pengujian Hipotesis

1. Uji Parsial (t)

Pengujian secara parsial atau Uji t digunakan untuk mengetahui tingkat signifikan dari masing – masing pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Hipotesis nol (H_0), menyatakan tidak adanya pengaruh secara signifikan anatar variabel bebas (independen) dengan variabel terkait (dependen), sedangkan hipotesis alternatif (H_a) menyatakan adanya pengaruh secara signifikan anatar variabel bebas (independen) dengan variabel terkait (dependen).

Selanjutnya dilakukan uji signifikan dengan membandingkan tingkat signifikan (α) 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k)$ dari t_{hitung} yang diperoleh dengan kriteria sebagai berikut:

Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, maka H_0 ditolak

Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima

Adapun kriteria pengujian, sebagai berikut:

1. H_0 diterima apabila $t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, pada $\alpha = 5\%$, $df = n-k$
2. H_a diterima apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$

2. Uji Simultan (F)

Uji F merupakan suatu analisis untuk mengetahui apakah ada hubungan regresi secara simultan antara variabel independen dan variabel dependen (Yanitri, Rasputin, dan Noor, 2021).

Kriteria pengambilan kesimpulannya adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai F hitung $>$ F tabel, maka hipotesis alternatif (H_a) diterima. Jika $\text{sig} > \alpha$ maka variabel independen tidak mempunyai hubungan kuat terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai F hitung $<$ F tabel, maka hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Jika $\text{sig} < \alpha$ maka variabel independen mempunyai hubungan kuat terhadap variabel dependen.

3.6.6. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel dependen (Nanincova, 2019). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu dan besarnya pengukuran dapat dilihat dari uji regresi yaitu nilai koefisien determinasi *Multiple R-Square*.

Jika nilai *R-Square* mendekati 1 berarti variabel independen secara keseluruhan menjelaskan dan memberikan informasi variabel dependen, sedangkan jika mendekati nol berarti variabel independen secara keseluruhan tidak menjelaskan variabel dependen. *Adjusted R-Square* untuk melihat seberapa besar faktor – faktor yang timbul karena variabel bebas terhadap variabel terkait.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap hipotesis dari variabel dalam penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan mengenai jawaban atas permasalahan dari latar belakang masalah yaitu sebagai berikut:

1. Secara parsial, arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah, maka keputusannya H_1 ditolak.
2. Secara parsial, arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah, maka keputusannya H_2 diterima.
3. Secara parsial, arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah, maka keputusannya H_3 ditolak.
4. Secara simultan, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2016-2020 indeks saham syariah, maka keputusannya H_4 diterima.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil pengujian dan kesimpulan yang telah dibuat, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, disarankan bagi perusahaan untuk memperhatikan kinerja perusahaan baik dalam menghasilkan laba maupun melakukan pendanaan yang dilakukan tanpa menggunakan pendanaan dari luar perusahaan. Hal ini dapat mendorong para investor untuk berinvestasi di perusahaan yang pastinya juga akan berdampak pada *expected return* saham.
2. Bagi investor, Jika ingin melakukan investasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman indeks saham syariah diharapkan terlebih dahulu melakukan analisa mengenai kinerja perusahaan terutama pada aktivitas operasi dan juga aktivitas pendanaan perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah tahun penelitian dan menggunakan sampel lebih banyak dengan memperluas karakteristik dari berbagai sektor, peneliti juga dapat menambahkan variabel independen yang berhubungan dengan laporan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, Jundan. 2012. "Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* 2 (1). <http://dx.doi.org/10.23887/jinah.v2i1.554>.
- Andriana, Siska, Abdul Halim, and Ati Retna Sari. 2015. "Analisis Pengaruh Laba Akuntansi dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Mahasiswa* 20 (20). <http://ejournal.ukanjuruhan.ac.id>.
- Arista, and Astohar. 2012. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Aziz, Yuhanis Abdul, and Nyen Vui Chok. 2013. "The Role of Halal Awareness, Halal Certification, and Marketing Components in Determining Halal Purchase Intention among Non-Muslims in Malaysia: A Structural Equation Modeling Approach." *Journal of International Food & Agribusiness Marketing* 25 (1). <https://doi.org/10.1080/08974438.2013.723997>.
- Ernayani, Rihfenti, C Prihandoyo, and Abdiannur Abdiannur. 2018. "Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham." *JSHP (Jurnal Sosial Humaniora Dan Pendidikan)* 2 (1). <https://doi.org/10.32487/jshp.v2i1.284>.
- Harahap, Baru, and Syahril Effendi. 2020. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2019." *Jurnal Akuntansi Barelang* 5 (1). <https://doi.org/10.33884/jab.v5i1.2647>.
- Haris, Abdul M, and Y Sunyoto. 2018. "Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016." *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, no. 44. <http://stiedharmaputra-smg.ac.id>.
- Iswandi. 2013. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia." *Journal of Management and Business* 14 (3).
- Muhardi, Werner. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- N. Gujarati, Damodar. 2013. *Dasar - Dasar Ekonometrika. In , ke 4. In p*. Jakarta: Salemba Empat.

- Nanincova, Niken. 2019. **“Pengaruh Kualitas Layanan Terhadap Kepuasan Pelanggan Noach Cafe and Bistro.”** *Agora* 7 (2). <https://publication.petra.ac.id/index.php/manajemenbisnis/article/view/8734/7880>.
- Oktofia, Lisda, Ibrohim Ibrohim, and Rika Kartika. 2021. **“Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman.”** *Jurnal Revenue* 2 (1). <https://doi.org/10.46306/rev.v2i1.36>.
- Rizal, Noviansyah, and Selvia Roos Ana. 2016. **“Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012 – 2014).”** *Jurnal Spread* 6 (2). <http://journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id/>.
- Sarifudin, Anif, and Sodikin Manaf. 2016. **“Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”** *Jurnal Dharma Ekonomi*, no. 43. <http://stiedharmaputra-smg.ac.id>.
- Sugiyono. 2014. ***Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Method)***. Bandung: Alfabeta.
- Trisnawati, Widya, and Wahidahwati. 2013. **“Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, dan Pendanaan Serta Laba Bersih Terhadap Return Saham.”** *Jurnal Ilmiah Dan Riset Akuntansi* 1 (1).
- Tumbel, Gilbert Ayub, Jantje Tinangon, and Stanley Kho Walandouw. 2017. **“Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”** *Jurnal EMBA* 5 (1). <https://media.neliti.com>.
- Yanitri, Mirra Eka, Putty Rasputin, and Saad Noor. 2021. **“Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019).”** *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi* 5 (3): 2194–2212.
- Widarjono, Agus. 2013. ***Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya***. Jakarta: Ekonosia.

www.idx.co.id

www.ojk.go.id

www.kemenperin.go.id

LAMPIRAN

Lampiran 1. Master Data Sampel dan Variabel Penelitian

Hasil perhitungan Arus Kas Dari Aktivitas Operasi (AKO), Arus Kas Dari Aktivitas Investasi (AKI), Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan (AKP) dan *Expected Return Saham* (ER)

Nama Perusahaan	Tahun	AKO (%)	AKI (%)	AKP (%)	ER (%)
Akasha Wira Internasional Tbk (ADES)	2016	3.58	0.02	-0.68	0.00
	2017	-0.27	-0.32	-1.00	-0.01
	2018	0.68	-0.59	414.93	0.00
	2019	0.26	-0.68	3.78	-0.00
	2020	0.25	-0.85	-0.87	0.05
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2016	0.32	-0.24	0.71	0.02
	2017	0.13	0.89	-0.16	0.01
	2018	-0.10	0.60	1.34	0.02
	2019	0.59	-0.49	-0.70	0.00
	2020	0.26	13.57	-22.13	-0.01
Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2016	0.70	-0.85	40.24	0.03
	2017	-0.09	6.14	-0.97	-0.00
	2018	-0.09	0.85	-1.31	-0.00
	2019	1.25	-0.95	-160.17	0.00
	2020	0.04	63.47	-4.56	0.21
Mayora Indah Tbk (MYOR)	2016	-0.72	0.38	-0.99	0.04
	2017	0.93	-0.30	8.25	0.02
	2018	-0.64	1.27	-10.23	0.02
	2019	6.19	0.54	-1.92	-0.02
	2020	0.12	-0.40	1.16	0.03
Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI)	2016	-0.25	-0.10	-3.73	0.02
	2017	-0.11	0.71	-13.72	-0.02
	2018	-0.20	-0.01	-1.42	-0.00
	2019	0.62	0.40	-0.90	0.01
	2020	0.01	-0.15	2.81	0.01
Siantar Top Tbk (STTP)	2016	-0.15	0.39	2.77	0.01
	2017	0.81	-1.02	-2.39	0.03
	2018	-0.19	-31.91	-0.90	-0.01
	2019	1.04	-0.19	9.47	0.03
	2020	0.85	3.64	-0.88	0.14
Ultrajaya Milk Industry	2016	0.16	-0.73	0.13	0.02
	2017	0.38	4.17	1.50	0.02

Nama Perusahaan	Tahun	AKO (%)	AKI (%)	AKP (%)	ER (%)
<i>and Trandig Co Tbk</i> (ULTJ)	2018	-0.46	1.73	1.20	0.01
	2019	0.90	-0.76	0.45	0.03
	2020	0.11	8.94	-5.35	-0.00



Lampiran 2. Output Hasil Uji Statistika

Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.020286	0.483143	1.919143	7.250286
Median	0.010000	0.160000	-0.010000	-0.870000
Maximum	0.210000	6.190000	63.47000	414.9300
Minimum	-0.020000	-0.720000	-31.91000	-160.1700
Std. Dev.	0.042805	1.239926	12.44275	76.43953
Skewness	3.153267	3.280526	3.039383	4.212271
Kurtosis	13.62803	14.85246	19.81125	25.19593
Jarque-Bera	222.7274	267.6453	466.0390	821.9634
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	0.710000	16.91000	67.17000	253.7600
Sum Sq. Dev.	0.062297	52.27215	5263.947	198662.1
Observations	35	35	35	35

Common Effect Model

Dependent Variabel: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/04/22 Time: 17:59
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 35

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017440	0.005875	2.968801	0.0057
X1	-0.003494	0.004398	-0.794524	0.4329
X2	0.002387	0.000439	5.443017	0.0000
X3	-6.61E-06	7.13E-05	-0.092677	0.9268
R-squared	0.497525	Mean dependent var		0.020286
Adjusted R-squared	0.448898	S.D. dependent var		0.042805
S.E. of regression	0.031777	Akaike info criterion		-3.952949
Sum squared resid	0.031303	Schwarz criterion		-3.775194
Log likelihood	73.17660	Hannan-Quinn criter.		-3.891588
F-statistic	10.23153	Durbin-Watson stat		1.233056
Prob(F-statistic)	0.000077			

Lanjutan Lampiran 2

Fixed Effect Model

Dependent Variabel: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/04/22 Time: 18:04
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 35

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017386	0.005394	3.223482	0.0035
X1	-0.004807	0.004215	-1.140411	0.2649
X2	0.002742	0.000446	6.149466	0.0000
X3	-5.56E-06	7.19E-05	-0.077386	0.9389

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variabls)

R-squared	0.665535	Mean dependent var	0.020286
Adjusted R-squared	0.545127	S.D. dependent var	0.042805
S.E. of regression	0.028870	Akaike info criterion	-4.017105
Sum squared resid	0.020836	Schwarz criterion	-3.572719
Log likelihood	80.29933	Hannan-Quinn criter.	-3.863703
F-statistic	5.527354	Durbin-Watson stat	1.884534
Prob(F-statistic)	0.000327		

Random Effect Model

Dependent Variabel: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 03/04/22 Time: 18:09
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 35
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017408	0.007873	2.211160	0.0345
X1	-0.004199	0.004116	-1.020304	0.3155
X2	0.002573	0.000424	6.073855	0.0000
X3	-4.39E-06	6.86E-05	-0.064033	0.9494

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.015237	0.2179
Idiosyncratic random	0.028870	0.7821

Lanjutan Lampiran 2

Random Effect Model

Weighted Statistics			
R-squared	0.556395	Mean dependent var	0.013114
Adjusted R-squared	0.513466	S.D. dependent var	0.041021
S.E. of regression	0.028613	Sum squared resid	0.025379
F-statistic	12.96068	Durbin-Watson stat	1.519408
Prob(F-statistic)	0.000012		
Unweighted Statistics			

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.093016	(6,25)	0.0902
Cross-section Chi-square	14.245459	6	0.0270

Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.450886	3	0.4842

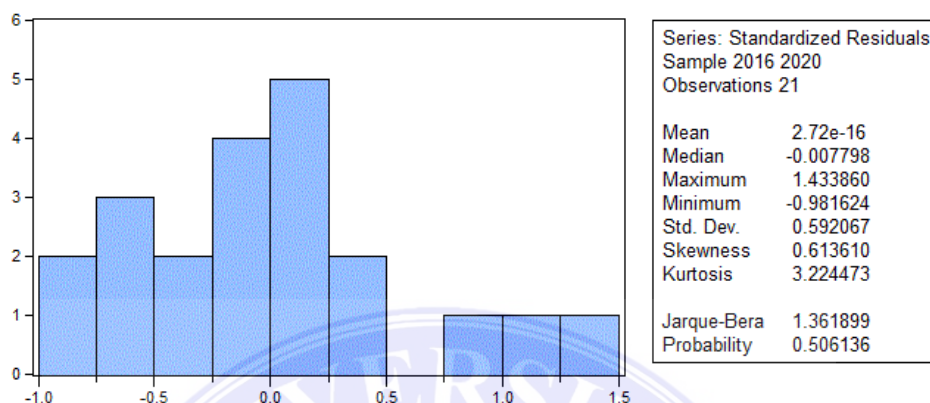
Uji Lagarange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.439489 (0.2302)	0.313328 (0.5756)	1.752817 (0.1855)

Lanjutan Lampiran 2

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.035400	-0.002423
X2	-0.035400	1.000000	-0.038701
X3	-0.002423	-0.038701	1.000000

Uji Heterokedastisitas

Test Equation:
 Dependent Variabel: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 03/04/22 Time: 19:06
 Sample: 1 35
 Included observations: 35

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.020677	0.004237	4.880306	0.0000
X1	-0.000735	0.003171	-0.231812	0.8182
X2	0.000288	0.000316	0.909444	0.3701
X3	-2.15E-05	5.14E-05	-0.418711	0.6783
R-squared	0.034361	Mean dependent var		0.020717
Adjusted R-squared	-0.059087	S.D. dependent var		0.022265
S.E. of regression	0.022913	Akaike info criterion		-4.606983
Sum squared resid	0.016276	Schwarz criterion		-4.429229
Log likelihood	84.62220	Hannan-Quinn criter.		-4.545622
F-statistic	0.367703	Durbin-Watson stat		2.179483
Prob(F-statistic)	0.776800			

Lanjutan Lampiran 2

Uji Autokorelasi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000401	0.006115	-0.065580	0.9482
X1	0.000142	0.004580	0.030967	0.9755
X2	4.02E-05	0.000461	0.087088	0.9312
X3	4.91E-06	7.51E-05	0.065346	0.9484
RESID(-1)	0.140341	0.197939	0.709012	0.4842
RESID(-2)	0.156926	0.197982	0.792628	0.4347
RESID(-3)	-0.035483	0.198714	-0.178564	0.8596
R-squared	0.046715	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	-0.157561	S.D. dependent var		0.030620
S.E. of regression	0.032944	Akaike info criterion		-3.811186
Sum squared resid	0.030388	Schwarz criterion		-3.500117
Log likelihood	73.69576	Hannan-Quinn criter.		-3.703805
F-statistic	0.228684	Durbin-Watson stat		1.944694
Prob(F-statistic)	0.963838			

Lampiran 3. Output Hasil Penelitian

Nilai Statistik dari Uji t, Uji F, dan Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dependent Variabel: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/04/22 Time: 17:59
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 35

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017440	0.005875	2.968801	0.0057
X1	-0.003494	0.004398	-0.794524	0.4329
X2	0.002387	0.000439	5.443017	0.0000
X3	-6.61E-06	7.13E-05	-0.092677	0.9268
R-squared	0.497525	Mean dependent var		0.020286
Adjusted R-squared	0.448898	S.D. dependent var		0.042805
S.E. of regression	0.031777	Akaike info criterion		-3.952949
Sum squared resid	0.031303	Schwarz criterion		-3.775194
Log likelihood	73.17660	Hannan-Quinn criter.		-3.891588
F-statistic	10.23153	Durbin-Watson stat		1.233056
Prob(F-statistic)	0.000077			

Lampiran 4. Tabel Durbin Waston (DW)

$\alpha = 5\%$

n	K=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859

Lampiran 5. Tabel Distribusi t

α	0.1	0.05	0.025	0.01	0.005	0.0025	0.001
df							
1	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	127.32134	318.30884
2	1.88562	2.91999	4.30265	6.96456	9.92484	14.08905	22.32713
3	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	7.45332	10.21453
4	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	5.59757	7.17318
5	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	4.77334	5.89343
6	1.43976	1.94318	2.44691	3.14267	3.70743	4.31683	5.20763
7	1.41492	1.89458	2.36462	2.99795	3.49948	4.02934	4.78529
8	1.39682	1.85955	2.30600	2.89646	3.35539	3.83252	4.50079
9	1.38303	1.83311	2.26216	2.82144	3.24984	3.68966	4.29681
10	1.37218	1.81246	2.22814	2.76377	3.16927	3.58141	4.14370
11	1.36343	1.79588	2.20099	2.71808	3.10581	3.49661	4.02470
12	1.35622	1.78229	2.17881	2.68100	3.05454	3.42844	3.92963
13	1.35017	1.77093	2.16037	2.65031	3.01228	3.37247	3.85198
14	1.34503	1.76131	2.14479	2.62449	2.97684	3.32570	3.78739
15	1.34061	1.75305	2.13145	2.60248	2.94671	3.28604	3.73283
16	1.33676	1.74588	2.11991	2.58349	2.92078	3.25199	3.68616
17	1.33338	1.73961	2.10982	2.56693	2.89823	3.22245	3.64577
18	1.33039	1.73406	2.10092	2.55238	2.87844	3.19657	3.61049
19	1.32773	1.72913	2.09302	2.53948	2.86093	3.17373	3.57940
20	1.32534	1.72472	2.08596	2.52798	2.84534	3.15340	3.55181
21	1.32319	1.72074	2.07961	2.51765	2.83136	3.13521	3.52715
22	1.32124	1.71714	2.07387	2.50832	2.81876	3.11882	3.50499
23	1.31946	1.71387	2.06866	2.49987	2.80734	3.10400	3.48496
24	1.31784	1.71088	2.06390	2.49216	2.79694	3.09051	3.46678
25	1.31635	1.70814	2.05954	2.48511	2.78744	3.07820	3.45019
26	1.31497	1.70562	2.05553	2.47863	2.77871	3.06691	3.43500
27	1.31370	1.70329	2.05183	2.47266	2.77068	3.05652	3.42103
28	1.31253	1.70113	2.04841	2.46714	2.76326	3.04693	3.40816
29	1.31143	1.69913	2.04523	2.46202	2.75639	3.03805	3.39624
30	1.31042	1.69726	2.04227	2.45726	2.75000	3.02980	3.38519
31	1.30946	1.69552	2.03951	2.45282	2.74404	3.02212	3.37490
32	1.30857	1.69389	2.03693	2.44868	2.73848	3.01495	3.36531
33	1.30774	1.69236	2.03452	2.44479	2.73328	3.00824	3.35634
34	1.30695	1.69092	2.03224	2.44115	2.72839	3.00195	3.34793
35	1.30621	1.68957	2.03011	2.43772	2.72381	2.99605	3.34005

Lampiran 6. Tabel Distribusi F

df1	1	2	3	4	5	6
df2						
1	161.44764	199.50000	215.70735	224.58324	230.16188	233.98600
2	18.51282	19.00000	19.16429	19.24679	19.29641	19.32953
3	10.12796	9.55209	9.27663	9.11718	9.01346	8.94065
4	7.70865	6.94427	6.59138	6.38823	6.25606	6.16313
5	6.60789	5.78614	5.40945	5.19217	5.05033	4.95029
6	5.98738	5.14325	4.75706	4.53368	4.38737	4.28387
7	5.59145	4.73741	4.34683	4.12031	3.97152	3.86597
8	5.31766	4.45897	4.06618	3.83785	3.68750	3.58058
9	5.11736	4.25650	3.86255	3.63309	3.48166	3.37375
10	4.96460	4.10282	3.70827	3.47805	3.32584	3.21718
11	4.84434	3.98230	3.58743	3.35669	3.20387	3.09461
12	4.74723	3.88529	3.49030	3.25917	3.10588	2.99612
13	4.66719	3.80557	3.41053	3.17912	3.02544	2.91527
14	4.60011	3.73889	3.34389	3.11225	2.95825	2.84773
15	4.54308	3.68232	3.28738	3.05557	2.90130	2.79047
16	4.49400	3.63372	3.23887	3.00692	2.85241	2.74131
17	4.45132	3.59153	3.19678	2.96471	2.81000	2.69866
18	4.41387	3.55456	3.15991	2.92774	2.77285	2.66131
19	4.38075	3.52189	3.12735	2.89511	2.74006	2.62832
20	4.35124	3.49283	3.09839	2.86608	2.71089	2.59898
21	4.32479	3.46680	3.07247	2.84010	2.68478	2.57271
22	4.30095	3.44336	3.04913	2.81671	2.66127	2.54906
23	4.27934	3.42213	3.02800	2.79554	2.64000	2.52766
24	4.25968	3.40283	3.00879	2.77629	2.62065	2.50819
25	4.24170	3.38519	2.99124	2.75871	2.60299	2.49041
26	4.22520	3.36902	2.97515	2.74259	2.58679	2.47411
27	4.21001	3.35413	2.96035	2.72777	2.57189	2.45911
28	4.19597	3.34039	2.94669	2.71408	2.55813	2.44526
29	4.18296	3.32765	2.93403	2.70140	2.54539	2.43243
30	4.17088	3.31583	2.92228	2.68963	2.53356	2.42052
31	4.15962	3.30482	2.91133	2.67867	2.52254	2.40943
32	4.14910	3.29454	2.90112	2.66844	2.51226	2.39908
33	4.13925	3.28492	2.89156	2.65887	2.50264	2.38939
34	4.13002	3.27590	2.88260	2.64989	2.49362	2.38031
35	4.12134	3.26742	2.87419	2.64147	2.48514	2.37178

Lampiran 7. Surat Izin Penelitian



UNIVERSITAS MEDAN AREA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Kampus I : Jl. Kolam No. 1 Medan Estate Telp (061) 7366070, 7360168, 7364348, 7366701, Fax. (061) 7366990
 Kampus II : Jl. Sei Seraya No. 70A/Jl. Setia Budi No. 790 Medan Telp (061) 0225602, 0201994, Fax. (061) 0226331
 Email : univ_medanarea@uma.ac.id Website.uma.ac.id akademik.fcuma@gmail.com

SURAT KETERANGAN

Nomor : 1642 /FEB.1/06.5/III/2022

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area dengan ini menerangkan :

N a m a : PUTRI RAMADANI SYAHDAR
 N P M : 188320286
 Program Studi : Manajemen

Bahwa mahasiswa tersebut diatas telah melaksanakan pengambilan data / riset untuk penulisan skripsi dari jalur Internet yang berjudul

" Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Arus Kas Dari Aktivitas Investasi, Dan Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan Terhadap Expected Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI 2016-2020 Indeks Saham Syariah "

Selama melakukan pengambilan data / riset mahasiswa mengikuti arahan sesuai peraturan dan tetap berperilaku baik. Surat keterangan ini dikeluarkan untuk mahasiswa memperoleh data.

Demikian surat keterangan ini diperbuat untuk dipergunakan seperlunya.

An Dekan, 09 Maret 2022

Program Studi Manajemen


 Ninda Yunita, SE, M. Si