PENGARUH PERTUMBUHAN ARUS KAS OPERASI, PERTUMBUHAN LABA AKUNTANSI, DAN *LEVERAGE* (DER) TERHADAP *RETURN* SAHAM

(Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Ravello Jonathan Hutasoit[1], Muyassaroh[2]

1. Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trilogi
2. Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trilogi

E-mail : joveltheone@gmail.com[1], muyassaroh@trilogi.ac.id[2]

ABSTRAK

Di era globalisasi ini, banyak perusahaan yang terus tumbuh dan berkembang agar mampu bersaing di pasar. Untuk memenuhi segala kebutuhannya, diperlukan modal yang sangat banyak. Pasar modal menjadi jembatan untuk investor yang ingin menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Laporan keuangan menjadi sarana informasi investor untuk mengukur dan memprediksi sejauh mana perusahaan dapat memberikan *return* saham sebagai imbal dari berinvestasi. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan sebaik mungkin mengenai pengaruh dari pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) terhadap *return* saham. Penelitian ini dilakukan dengan pengujian hipotesis antara variabel independen dengan variabel dependen dengan menggunakan data kuantitatif yang terdapat dalam laporan keuangan. Jumlah sampel penelitian ini sebanyak 40 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pengujian hipotesis lainnya menunjukkan bahwa pertumbuhan arus kas operasi dan *leverage* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, menunjukkan bahwa pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Pertumbuhan Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Laba Akuntansi, *Leverage* (DER), Return Saham.

THE INFLUENCE OF OPERATING CASH FLOW GROWTH, ACCOUNTING PROFIT GROWTH, AND LEVERAGE (DER) ON STOCK RETURN

(Study on Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019)

ABSTRACT

In this era of globalization, many companies continue to grow and develop in order to be able to compete in the market. To meet all their needs, very much capital is needed. The capital market is a bridge for investors who want to invest in a company. Financial statements are a means of investor information to measure and predict the extent to which companies can provide stock returns as a return from investing. This study aims to explain as well as possible about the effect of operating cash flow growth, accounting profit growth, and leverage (DER) on stock returns. This research was conducted by testing the hypothesis between the independent variable and the dependent variable using quantitative data contained in the financial statements. The number of samples in this study were 40 mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. The results of this study indicate that accounting profit growth has a positive and significant effect on stock returns. Other hypothesis testing shows that the growth of operating cash flow and leverage (DER) does not have a significant effect on stock returns. Simultaneously, it shows that operating cash flow growth, accounting profit growth, and leverage (DER) have no significant effect on stock returns.

Keywords: Operating Cash Flow Growth, Accounting Profit Growth, Leverage (DER), Stock Return

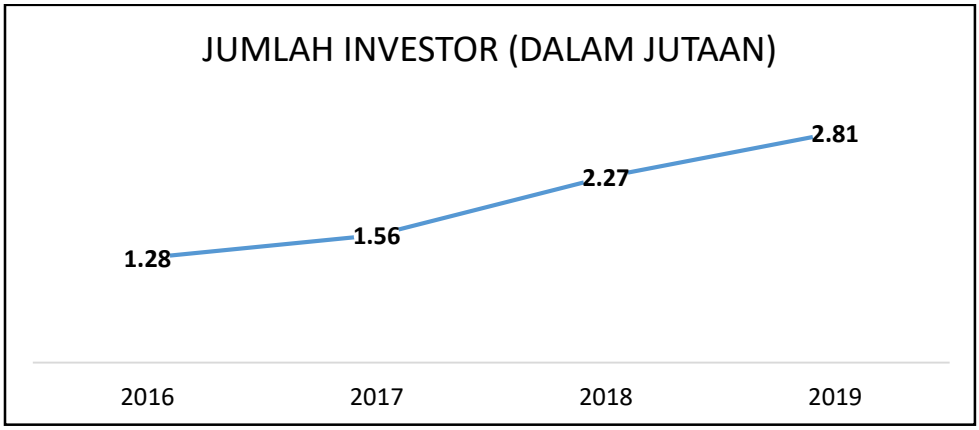
PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, persaingan dunia usaha dan bisnis dalam perekonomian pasar bebas menjadi semakin ketat. Hal tersebut disebabkan karena semakin banyaknya perusahaan yang tumbuh dan berkembang sesuai dengan bertambahnya jumlah unit kegiatan usaha. Pertumbuhan kegiatan usaha diiringi dengan bertambahnya jumlah investor dari tahun ke tahun.

Pada Gambar 1.1, dapat dilihat pada tahun 2016 hingga tahun 2019 jumlah investor mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Tujuan utama dari berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return* saham.

Gambar 1.1

Jumlah Peningkatan Investor



Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX)

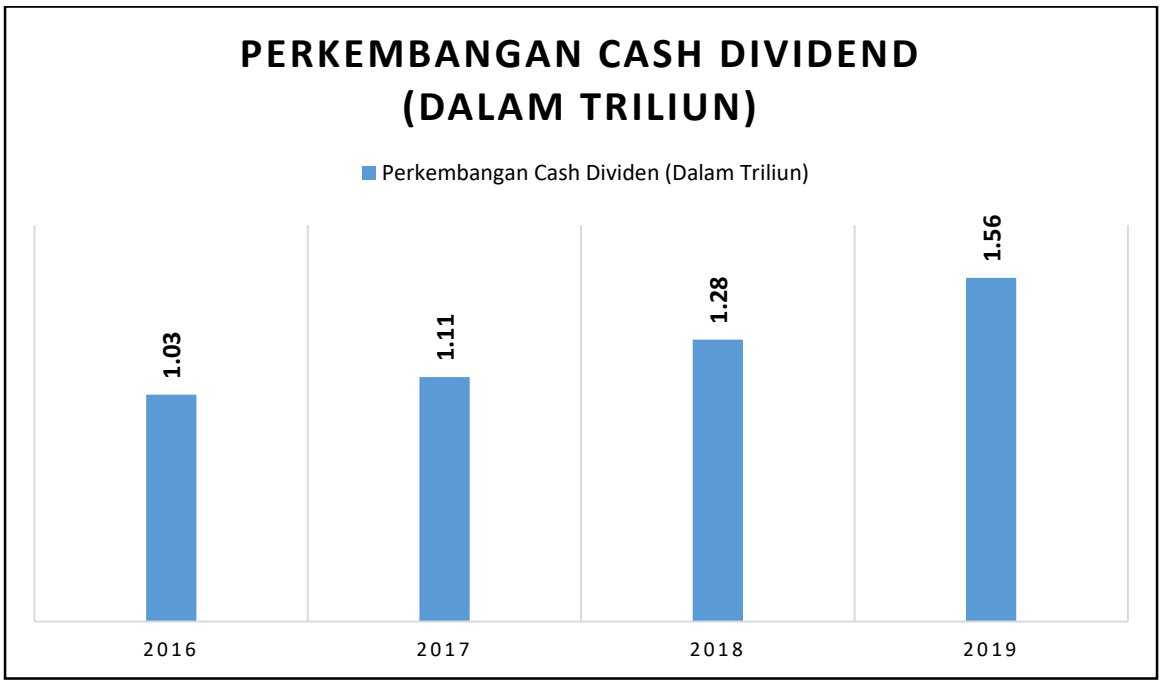
Dalam 5 tahun terakhir, industri sektor pertambangan merupakan salah satu emiten yang diminati oleh para investor.

Diminati para investor karena sektor pertambangan dikenal royal dalam membagikan *cash dividend* kepada investor, untuk mengetahui perkembangan cash dividend pada perusahaan sektor pertambangan dapat dilihat pada Gambar 2.2.

Faktor lain yang mengundang minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan sektor pertambangan adalah stigma mengenai peningkatan harga produk komoditas tambang akibat bertambahnya permintaan dan kelangkaan pada sumber daya tambang.

Gambar 1.2

Perkembangan *Cash Dividend*



Sumber: Bisnis *Market*

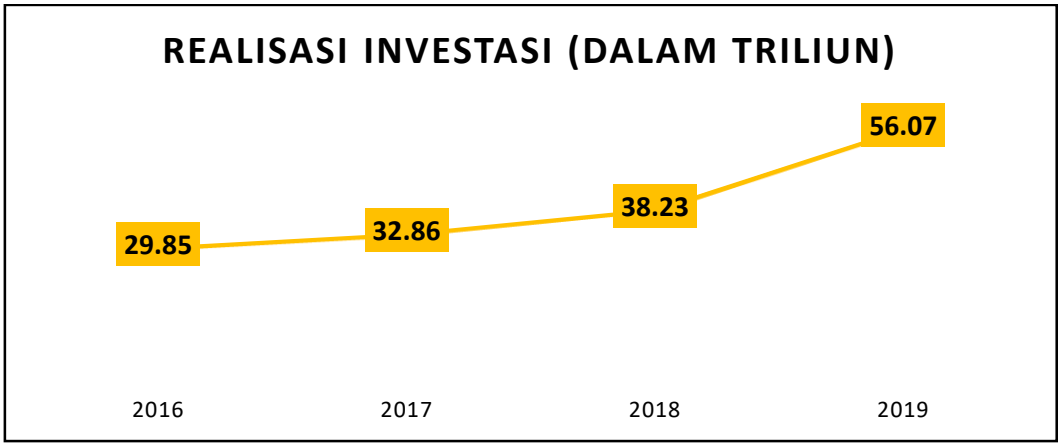
Dari sudut pandang fundamental, industri sektor pertambangan merupakan salah satu sektor utama yang menggerakan perekonomian Indonesia (CNBC, 2019).

Produksi mineral seperti batubara, tembaga, emas, timah, bauksit, dan nikel masih sangat aktif berkat sumber daya melimpah yang ada di Indonesia.

Indonesia menjadi pemain utama dalam dunia industri pertambangan internasional dan menjadi salah satu eksportir batubara termal terbesar di dunia yang berada pada urutan ke-4 (empat) di dunia dibelakang China, Amerika Serikat, dan India (CNBC, 2019). Dari Gambar 1.3 dapat diketahui pertumbuhan realisasi investasi perusahaan sektor pertambangan pada tahun 2016 sampai tahun 2019.

Gambar 1.3

Realisasi Investasi



Sumber: Saham Ok & Kontan Investasi

Meningkatnya permintaan dan kebutuhan pasar komoditas tambang memicu perusahaan pertambangan untuk modal sebanyak-banyaknya untuk meningkatkan dan mengembangkan kinerja operasional perusahaan.

Menurut Fahmi (2013: 55), pasar modal merupakan tempat dimana perusahaan atau emiten dalam menjual saham dengan tujuan dari hasil penjualan saham tersebut dapat dipergunakan sebagai tambahan ataupun memperkuat modal perusahaan. Menurut Sumanto (2006), investasi diartikan sebagai komitmen sejumlah dana dalam suatu periode untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan pada masa mendatang, keuntungan yang dimaksud yaitu berupa *return* saham.

Terdapat beberapa parameter dari kinerja perusahaan yang mendapatkan perhatian dari investor untuk memprediksi *return* saham yaitu pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Laporan yang menggambarkan dan menjelaskan kondisi ekonomi dari ketiga ukuran kinerja perusahaan tersebut dapat berguna bagi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya dan

memprediksi aliran kas dimasa yang akan datang.

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan komponen arus kas yang berasal dari transaksi yang berkaitan dengan kegiatan utama operasional perusahaan itu sendiri. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, paragraf 12 menyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasional perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Prima (2015) menunjukan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhdap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Seno (2015) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara arus kas operasi terhadap return saham.

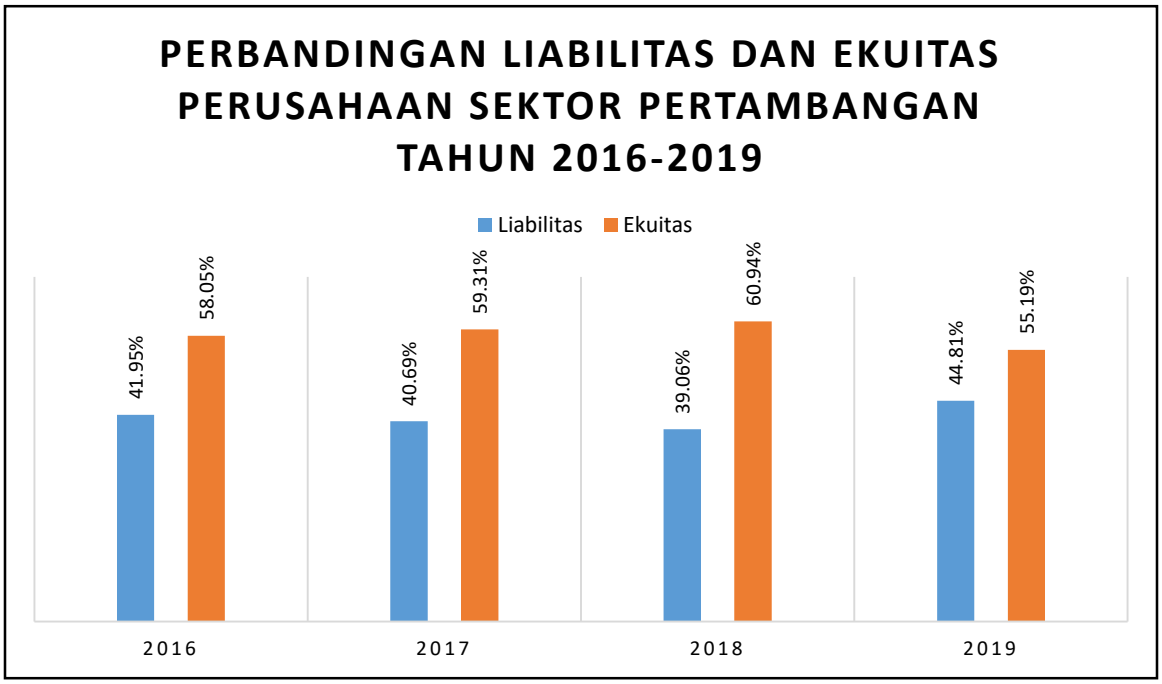
Laba akuntansi merupakan informasi penting lainnya yang dapat digunakan investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Laba akuntansi adalah pendapatan setelah pajak yang diperoleh perusahaan dalam kurun waktu satu periode. Laba akuntansi selain berguna untuk menilai kinerja manajemen, dapat pula digunakan untuk menafsirkan kemampuan laba dan resiko investasi. Secara teoritis, apabila suatu perusahaan dapat memperoleh laba yang besar maka perusahaan tersebut mampu membagikan dividen yang besar pula kepada investor. Ninna Daniati (2016) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian Chairunnisa (2017) terdapat pengaruh signifikan antara laba akuntansi terhadap *return* saham. Sedangkan dalam penelitian Serlin & Pipin (2016) laba akuntansi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Leverage diartikan sebagai rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya seandainya pada saat itu perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Darsono dan Ashari (2010), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu jenis rasio *leverage* atau solvabilitas yang berguna untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam membayar semua kewajiban atau utang-utangnya, khususnya ketika perusahaan tersebut dilikuidasi.

Dari Gambar 1.4 dapat dilihat bahwa rata-rata struktur keuangan perusahaan pertambangan didanai oleh liabilitas dengan rata-rata sebesar 40%. Semakin besar perbandingan liabilitas terhadap

ekuitas, maka semakin besar ketergantungan pendanaan perusahaan menggunakan utang. Neni Marlina (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dalam hasil penelitian Yulianthini (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan menurut penelitian Milka (2017) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Gambar 1.4
Perbandingan Liabilitas dan Ekuitas Perusahaan Sektor Pertambangan



Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX)

Berdasarkan beberapa penelitian-penelitian terdahulu yang memiliki hasilyang berbeda, maka peneliti tertarik untuk menguji lebih jauh penelitian ini dengan topik yang serupa pada industri sektor pertambangan yang berjudul **"Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Laba Akuntansi, dan *Leverage* (DER) Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019).**

TINJAUAN PUSTAKA

1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah sebuah laporan pertanggung jawaban pimpinan perusahaan atas pengelolaan operasional perusahaan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan di luar perusahaan (Rahardjo, 2016: 101). Pihak-pihak luar yang dimaksud adalah investor, kreditur, pemerintah, dan lain-lainnya. Laporan keuangan mempunyai tujuan yaitu untuk menyediakan informasi yang meliputi posisi keuangan, kinerja keuangan, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pemakai untuk mengambil keputusan ekonomi. Berdasarkan PSAK, laporan keuangan terdiri atas neraca/laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

2. Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara agen atau manajemen suatu usaha dan prinsipal atau pemilik perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Pada teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik atau pemegang saham sebagai prinsipal. Penyampaian laporan keuangan kepada *stakeholder* nantinya dapat meminimalkan asimetri informasi yang terjadi antara pihak manajer dan *stockholder* karena laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Sabeni, 2009).

3. Pasar Modal

Menurut Sumariyah (2012: 12) pasar modal merupakan sebuah penghubung antara investor (penanam modal) dengan perusahaan (emiten) melalui perdagangan instrumen jangka panjang sebagai salah satu cara bagi perusahaan dalam rangka mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada para investor. Instrumen pasar modal adalah semua efek atau surat berharga yang secara umum diperjual-belikan melalui pasar modal sebagai media perantara (Suryono, 2016). Terdapat berbagai macam instrument pasar modal yaitu saham, obligasi, dan reksadana.

4. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Menurut Munawir (2016: 245) arus kas dari aktivitas operasi adalah seluruh aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas yang berkaitan dengan biaya operasional perusahaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dapat menjadi indikator yang menentukan apakah kegiatan operasional perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjamin, memelihara kemampuan operasional perusahaan, membayar dividen kepada para investor, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber permodalan dari luar (PSAK 2009 No. 2, Paragraf 13). Terdapat 2 (dua) metode alternatif dari pelaporan arus kas aktivitas operasi dalam penyusunan laporan arus kas (PSAK 2009 No. 2, Paragraf 17), kedua metode alternative tersebut adalah metode langsung (*direct method*) dan metode tidak langsung (*indirect method*). Dalam penelitian

Triyono dan Hartono (2000) arus kas operasi diproksi sebagai pertumbuhan arus kas operasi yang diperoleh dari hasil selisih arus kas operasi pada periode saat ini dikurang arus kas operasi periode sebelumnya lalu dibagi dengan arus kas operasi periode sebelumnya. Dirumuskan sebagai berikut:

$$AKO = \frac{(AKO_{i,t} - AKO_{i,(t-1)})}{AKO_{i,(t-1)}}$$

5. Laba Akuntansi

Menurut Harahap (2012: 309) laba akuntansi adalah perbedaan dari pendapatan kotor yang direalisasi dan timbul dari transaksi pada periode tertentu yang dihadapkan dengan biaya-biaya atau beban serta pajak yang dikeluarkan pada periode tersebut. Laba akuntansi diakui sebagai tolak ukur dari jumlah maksimum yang dibagikan sebagai dividen kas kepada para investor dan ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (Azfash, 2016). Hal ini berdasarkan asumsi investor bahwa segala informasi yang dipublikasikan dalam laporan laba rugi digunakan sebagai dasar atau sarana dalam mengambil keputusan investasi melalui prediksi laba. Dalam penelitian Prawironegoro dan Purwanti (2008) laba akuntansi diproksikan sebagai pertumbuhan laba akuntansi yang diperoleh dari selisih antara laba akuntansi pada periode sekarang dikurangi dengan laba akuntansi periode sebelumnya, lalu dibagi dengan laba akuntansi periode sebelumnya. Dirumuskan sebagai berikut:

$$LAK = \frac{(LAK_{i,t} - LAK_{i,(t-1)})}{LAK_{i,(t-1)}}$$

6. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Darsono dan Ashari (2010), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu jenis rasio *leverage* atau solvabilitas yang berguna untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam membayar semua kewajiban atau utang-utangnya, khususnya ketika perusahaan tersebut dilikuidasi. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) berarti modal dari perusahaan itu sendiri lebih sedikit dibanding dengan kewajibannya. Hal inilah yang membuat investor ragu untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki tingkat rasio DER yang tinggi. Dalam penelitian Darsono dan Ashari (2011), rasio *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

7. *Return* Saham

Tujuan utama investor menanam modal di pasar saham yaitu untuk mendapatkan *return* saham. *Return* saham adalah imbalan atau pendapatan yang diperoleh dari hasil berinvestasi (Halim, 2005). Menurut Atmadja (2008), *return* saham dibagi menjadi 2 (dua) komponen yaitu *Capital Gain/Loss* dan *Dividend Yield*. *Capital gain*

adalah nilai dari selisih apabila harga jual saham lebih besar daripada harga beli saham, sedangkan *capital loss* adalah nilai dari selisih apabila harga jual saham lebih rendah daripada harga beli saham.

Dividend yield adalah imbal hasil yang diberikan pihak perusahaan kepada investor sebagai imbalan atas investasi pada perusahaan tersebut. *Cash Dividend* merupakan imbal hasil yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai atau tambahan nilai per lembar saham. Konsep return saham dalam penelitian ini sebagaimana dijelaskan oleh Suad Husnan (2005) yaitu selisih antara harga saham periode sekarang dikurangi dengan harga saham periode sebelumnya lalu ditambah dengan dividen periode sekarang, kemudian dibagi dengan harga saham sebelumnya. Dirumuskan sebagai berikut:

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

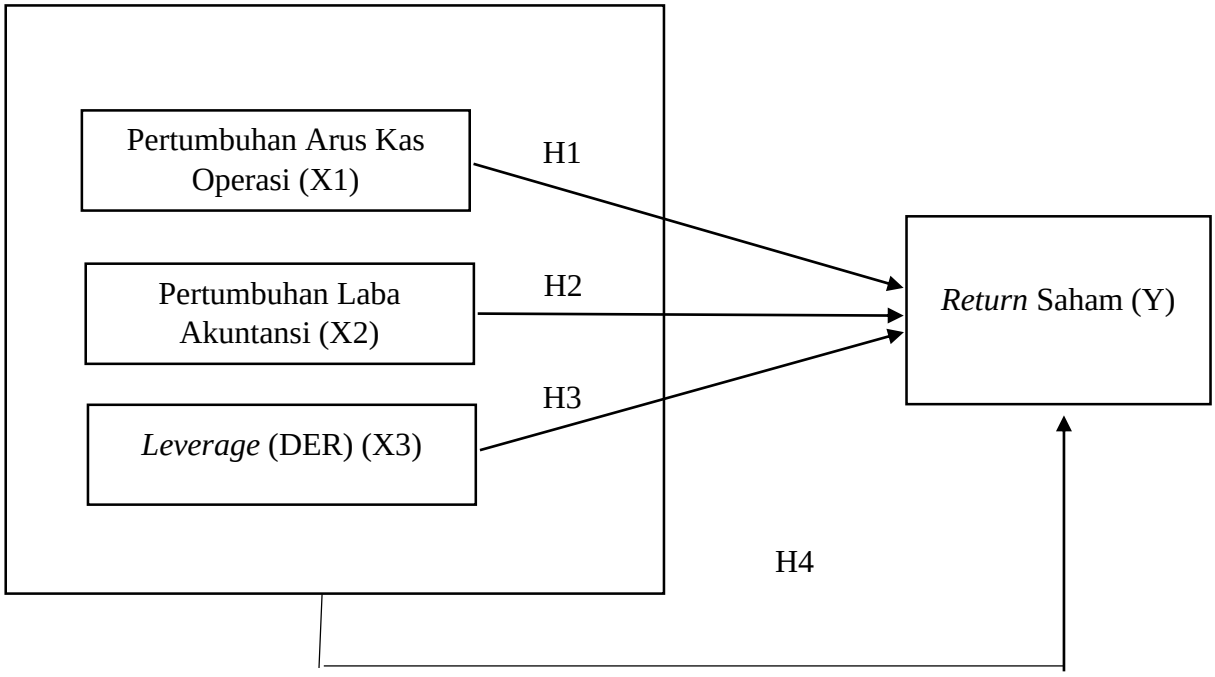
Kerangka Pemikiran

Laporan keuangan merupakan salah satu media informasi yang dijadikan indikator oleh investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan memprediksi *return* saham yang diharapkan. Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba/rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Dari lima komponen laporan keuangan tersebut, terdapat beberapa komponen yang menjadi perhatian utama para investor yaitu neraca, laporan laba/rugi, dan laporan arus kas.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari variable bebas yaitu Pertumbuhan Arus Kas Operasi (X_1), Pertumbuhan Laba Akuntansi (X_2), dan *Debt to Equity Ratio* (X_3) terhadap variabel terikat yaitu *Return* Saham (Y). Dari Uraian di atas, peneliti menggambarkan kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* SahamAktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) yang berasal dari operasional perusahaan itu sendiri. Pada umumnya arus kas operasi berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan pendapatan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (PSAK 2009 No. 2, Paragraf 13).

Menurut Prima (2015), semakin tinggi nilai pertumbuhan arus kas operasi perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor, karena pembagian dividen dapat terealisasikan sehingga bertambah tinggi kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Akibatnya para investor akan membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai *return* saham. Sebaliknya, semakin rendah nilai arus kas operasi pada perusahaan tersebut, maka semakin kecil pula nilai *return* saham perusahaan tersebut dan tingkat kepercayaan investor pun berkurang. Penelitian Prima (2015) menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Argumen diatas didukung oleh penelitian Rahmawari (2014) dan Purwanti (2015).

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian:

H1 : Pertumbuhan arus kas dari aktivitas operasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Pertumbuhan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

Salah satu komponen laporan keuangan yang dapat mengukur kinerja suatu perusahaan adalah laporan laba/rugi. Menurut Harahap (2012: 309) laba akuntansi adalah perbedaan dari pendapatan kotor yang direalisasi dan timbul dari transaksi pada periode tertentu yang dihadapkan dengan biaya-biaya atau beban serta pajak yang dikeluarkan pada periode tersebut. Laba bersih adalah selisih dari pendapatan kotor perusahaan dikurangi dengan biaya beban yang keluar dan pajak. Menurut Ninna Daniati (2016), semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula pembagian dividen yang dapat didistribusikan kepada para pemilik modal. Sehingga menambah minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, akibatnya para investor akan membeli saham perusahaan tersebut. Jumlah permintaan meningkat, maka harga saham akan naik dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai *return* saham. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil pula nilai *return* saham, sehingga semakin kecil minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Penelitian Ninna Daniati (2016) menemukan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Argumen diatas didukung oleh penelitian Fitri (2017) dan Septia (2018). Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian:

H2 : Pertumbuhan laba akuntansi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh *Leverage* (DER) Terhadap *Return* Saham

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya dari jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan tersebut dilikuidasi atau dibubarkan (Kasmir, 2013: 151). Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Darsono dan Ashari (2010), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu jenis rasio *leverage* atau solvabilitas yang berguna untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam membayar semua kewajiban atau utang-utangnya, khususnya ketika perusahaan tersebut dilikuidasi. Menurut Yulianthini (2016), semakin besar rasio *leverage* menunjukkan bahwa kinerja perusahaan memburuk karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, maka beban bunga akan semakin tinggi dan dapat mengurangi laba bersih yang mengakibatkan penurunan pembayaran dividen. Hal inilah yang membuat investor ragu untuk menanamkan modalnya,

sehingga jumlah permintaan saham menurun yang mengakibatkan harga saham menurun dan pada akhirnya dapat menurunkan nilai *return* saham. Penelitian Yulianthini (2016) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Argumen diatas didukung oleh penelitian Christoffel (2017) dan Sachiyudin (2018). Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian:

H3 : *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Laba Akuntansi, dan *Leverage* (DER) Terhadap *Return* Saham

Arus kas operasi menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi arus kas operasi perusahaan maka semakin besar pula nilai *return* saham perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut. Laba bersih adalah selisih dari pendapatan kotor perusahaan dikurangi dengan beban biaya yang keluar dan pajak. Secara teori, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula nilai *return* saham yang dapat didistribusikan kepada para investor, sehingga semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil nilai *return* saham, sehingga semakin kecil pula minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya dari jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan tersebut dilikuidasi atau dibubarkan. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi maka harga saham perusahaan akan rendah, karena disaat perusahaan memperoleh laba maka akan dipakai untuk membayar kewajibannya ketimbang membagikan dividen. Hal tersebut tentunya dapat menurunkan tingkat *return* saham yang membuat investor menjadi ragu untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian:

H4 : Pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode dan Rancangan Penelitian

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Menurut Bungin (2015: 48), penelitian deskriptif kuantitatif adalah metode yang digunakan untuk menjelaskan, menggambarkan, dan meringkas berbagai kondisi dan fenomena dari variabel

penelitian menurut kejadian sebagaimana adanya yang diungkapkan dengan menggunakan data numerik lalu diolah menggunakan metode statitiska. Rancangan atau desain dari penelitian ini menggunakan desain kausal yang berguna untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel satu dengan variabel lainnya (Sugiyono, 2016: 37).

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh membaca, memahami, dan menganalisis melalui media perantara (Sugiyono, 2012: 141). Laporan yang dibutuhkan yakni neraca, laporan laba/rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas melalui situs www.idx.co.id yang merupakan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Subjek dan Objek Penelitian

Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Objek pada penelitian ini adalah data-data perusahaan yang berhubungan dengan arus kas operasi, laba akuntansi, *leverage* (DER), dan *return* saham yaitu berupa neraca, laporan laba/rugi, laporan perubahan, laporan arus kas, dan laporan tahunan perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalm penelitian ini dilakukan melalui dua tahap, yaitu (1) melalui berbagai referensi studi pustaka, yakni jurnal-jurnal akuntansi, media elektronik dengan materi yang bersangkutan, serta buku-buku yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti (2) mendokumentasikan data sekunder yang dibutuhkan seperti laporan keuangan perusahaan (emiten) yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut diperoleh dengan cara mengunduh laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan tahun 2015-2019 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015-2019, yaitu sebanyak 49 perusahaan. Penarikan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah metode *Purposive Sampling* yang merupakan sebuah teknik mengambil sampel berdasarkan pertimbangan atas adanya kriteria tertentu (Arikunto, 2006). Pertimbangan atas kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut (1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar (*listing*) dan aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019. (2) Perusahaan tersebut telah mempublikasikan laporan tahunan yang telah di audit secara konsisten dan lengkap selama tahun 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019. (3) Perusahaan tersebut melaporkan data lengkap laporan keuangan berupa neraca, laporan arus kas, dan laporan laba/rugi selama tahun 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sampel sebanyak 40 emiten atau perusahaan sektor pertambangan yang lolos kriteria dari populasi 49 perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

   Menurut Ghozali (2018: 161), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, data variabel independen dan variabel dependen berdistribusi normal atau tidaknya. Pengujian normalitas data pada penelitian ini menggunakan uji statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan taraf probabilitas (Sig.) α = 5%, dengan ketentuan apabila nilai signifikan < 0.05 (α) berarti data tidak berdistribusi normal, sebaliknya apabila nilai signifikan > 0.05 (α) berarti data berdistribusi normal. Deteksi normalitas penyebaran data dapat dilakukan dengan melihat sumbu diagonal dari grafik *Normal Probability Plot*, dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali 2018: 163): (1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya atau grafis histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonalnya atau grafis histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

   Menurut Ghozali (2018: 105), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen atau variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat melalui (Ghozali, 2018: 106) Nilai *Tolerance* dan Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Syarat dari uji multikolinearitas yaitu apabila nilai *tolerance* > 0.1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 maka model regresi terbebas dari multikolinearitas. Sebaliknya, apabila nilai *tolerance* < 0.10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) > 10 maka model regresi terjadi gejala multikolinearitas (Ghozali, 2018: 106).

3. Uji Heteroskedastisitas

   Menurut Ghozali (2018: 135), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada penelitian ini, untuk mendeteksi adanya masalah heteroskedastisitas peneliti menggunakan uji Glejser dan grafik *Scatterplot*. Ghozali (2018: 142) dalam uji Glejser berpendapat bahwa apabila nilai signifikan > 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan bersifat homoskedastisitas. Sebaliknya, apabila nilai signifikan < 0.05 maka terjadi masalah heteroskedastisitas. Untuk grafik *Scatterplot*, Ghozali (2018: 145) berpendapat bahwa apabila titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyempit, dll) maka dapat disimpulkan tidak terjadinya masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

   Menurut Ghozali (2018: 111), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode saat ini) dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (periode sebelumnya). Untuk menguji autokorelasi

pada penelitian ini, peneliti menggunakan uji *Runs Test* dengan melihat nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) lalu dibandingkan dengan tingkat signifikan α = 5%. Pengambilan keputusan pada uji *Run Test* yaitu (Ghozali, 2018: 121): (1) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari tingkat signifikan atau Sig. > 0.05, maka tidak terdapat masalah autokorelasi. (2) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil dari tingkat signifikan atau Sig. < 0.05, maka terdapat masalah autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019, maka digunakan analisis regresi linear berganda. Model regresi linear berganda yang dimaksud, persamaannya adalah:

$$\mathbf{Y = a + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + e}$$

1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted* R^2)

   Menurut Ghozali (2018: 96), uji koefisien determinasi atau *adjusted* R^2 bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan atau menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, $0 < R^2 < 1$. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen sangat lemah dan terbatas. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen hampir memberikan seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi atau memperkirakan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018: 97).

2. Uji – t (Uji secara Parsial)

   Menurut Ghozali (2018: 98), uji t atau uji secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (bebas) secara individu terhadap variabel dependen (terikat). Untuk mengetahui nilai dari t-tabel menggunakan rumus Df = n – k. penentuan kriteria penerimaan dan penolakan yaitu: (1) sig. (p-value) > 0.05 dan t-hitung < t-tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya secara parsial variabel independen (bebas) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (terikat). (2) sig. (p-value) < 0.05 dan t-hitung > t-tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya secara parsial variabel independen (bebas) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (terikat).

3. Uji – F (Uji secara Serentak)

   Menurut Ghozali (2018: 98), uji F atau uji secara serentak bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen (bebas) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat). Untuk mengetahui nilai dari F-tabel menggunakan rumus Df 1 = k – 1 dan Df 2 = n – k. penentuan kriteria penerimaan dan penolakan yaitu: (1) sig. (p-value) > 0.05 dan F-hitung < F-tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya secara simultan variabel independen (bebas) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (terikat). (2) sig. (p-value) < 0.05 dan F-hitung > F-tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya secara simultan variabel independen

(bebas) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (terikat)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif dari *Return* Saham, Pertumbuhan Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Laba Akuntansi, dan *Leverage* (DER)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	58	-.25625	.43090	.1166085	.14416457
Pertumbuhan Arus Kas Operasi	58	-1.90248	1.28163	-.1790665	.70665701
Pertumbuhan Laba Akuntansi	58	-1.32041	1.14453	-.2315871	.61316956
Leverage/Debt to Equity Ratio	58	.11867	2.78616	1.0415405	.65779215
Valid N (listwise)	58				

Sumber: Hasil *Output* Data SPSS

Return Saham

Dari hasil analisis statistik deskriptif variabel *return* saham pada Tabel 4.1, diketahui nilai minimum *return* saham adalah -0.25625 pada perusahaan Golden Eagle Energy Tbk tahun 2019. Diketahui nilai maksimum *return* saham adalah 0.43090 pada perusahaan Baramulti Suksessarana Tbk tahun 2016. Diketahui nilai mean atau rata-rata *return* saham adalah 0.1166085, artinya dalam periode 2016-2019 tersebut setiap tahunnya rata-rata perusahaan sektor pertambangan memberikan *return* saham kepada para investor sebesar 11.66%. Diketahui nilai standar deviasi dari *return* saham adalah 0.14416457, dimana nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Dalam hal ini berarti data bersifat heterogen dikarenakan sebaran data yang bervariasi atau tidak merata, yang berarti nilai rata-rata *return* saham mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Pertumbuhan Arus Kas Operasi

Dari hasil statistik deskriptif variabel pertumbuhan arus kas operasi pada Tabel 4.1, diketahui nilai minimum pertumbuhan arus kas operasi adalah -1.90248 pada perusahaan Darma Henwa Tbk tahun 2019. Diketahui nilai maksimum pertumbuhan arus kas operasi adalah 1.28163 pada perusahaan J Resources Asia Pasifik Tbk tahun 2018. Diketahui nilai mean atau rata-rata pertumbuhan arus kas operasi adalah -0.1790665, artinya dalam periode 2016-2019 tersebut setiap tahunnya rata-rata perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan pertumbuhan arus kas operasi sebesar -17.91%. Diketahui nilai standar deviasi dari pertumbuhan arus

kas operasi adalah 0.70665701, dimana nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Dalam hal ini berarti data bersifat heterogen dikarenakan sebaran data yang bervariasi atau tidak merata, yang berarti nilai rata-rata pertumbuhan arus kas operasi mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Pertumbuhan Laba Akuntansi

Dari hasil statistik deskriptif variabel pertumbuhan laba akuntansi pada Tabel 4.1, diketahui nilai minimum pertumbuhan laba akuntansi adalah -1.32041 pada perusahaan Mitra Investindo Tbk tahun 2018. Diketahui nilai maksimum pertumbuhan laba akuntansi adalah 1.14453 pada perusahaan Petrosea Tbk tahun 2018. Diketahui nilai mean atau rata-rata pertumbuhan laba akuntansi adalah -0.2315871, artinya dalam periode 2016-2019 tersebut setiap tahunnya rata-rata perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan pertumbuhan laba akuntansi sebesar -23.16%. Diketahui nilai standar deviasi dari pertumbuhan laba akuntansi adalah 0.61316956, dimana nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Dalam hal ini berarti data bersifat heterogen dikarenakan sebaran data yang bervariasi atau tidak merata, yang berarti nilai rata-rata pertumbuhan laba akuntansi mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

***Leverage* (DER)**

Dari hasil statistik deskriptif variabel *leverage* (DER) pada Tabel 4.1, diketahui nilai minimum *leverage* (DER) adalah 0.11867 pada perusahaan Harum Energy Tbk tahun 2019. Diketahui nilai maksimum *leverage* (DER) adalah 2.78616 pada perusahaan Medco Energi Internasional Tbk pada tahun 2018. Diketahui nilai mean atau rata-rata *leverage* (DER) adalah 1.0415405, artinya dalam periode 2016-2019 tersebut setiap tahunnya rata-rata perusahaan sektor pertambangan memiliki rasio *leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 104.15%. Diketahui nilai standar deviasi dari *leverage* (DER) adalah 0.65779215, dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Dalam hal ini berarti data bersifat homogen dikarenakan sebaran data yang tidak bervariasi atau merata, yang berarti nilai rata-rata *leverage* (DER) mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

Uji Asumsi Klasik

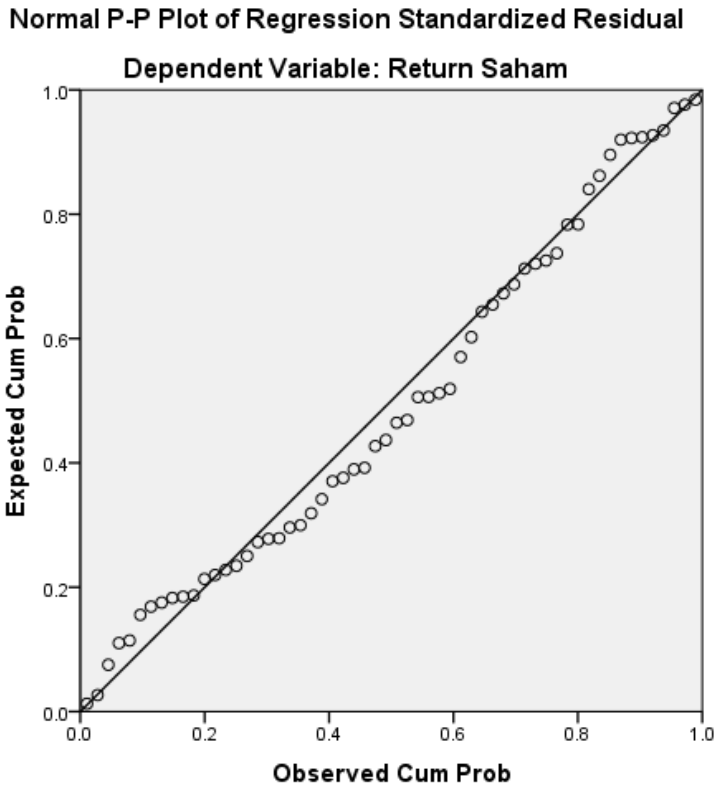
Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, data variabel independen dan variabel dependen berdistribusi normal atau tidaknya (Ghozali 2018: 161).

Dalam penelitian ini, untuk mengetahui hasil pengujian normalitas dapat dilihat dari grafik *Normal Probability Plot* dan tabel statistik One-Sample Kolmonogorov-Smirnov Test. Tingkat probabilitas $\alpha = 5\%$. Untuk gambar grafik *Normal Probability Plot* bisa dilihat dibawah ini:

Gambar 4.1

Grafik *Normal Probability Plot*



Sumber: Hasil *Output* Data SPSS

Dari tampilan grafik *Normal Probability Plot* diatas terlihat titik-titik menyebar disekitar diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal sehingga menunjukkan pola distribusi normal. Untuk tabel One-Sample Kolmonogorov-Smirnov Test bisa dilihat dibawah ini:

Tabel 4.2
One-Sample Kolmonogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		58
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.13848920
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.063
Test Statistic		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil *Output* Data SPSS

Berdasarkan uji tabel statistik One-Sample Kolmonogorov-Smirnov Test terdapat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.200, artinya data variabel-variabel berdistribusi normal karena nilai signifikan lebih besar dari 0.05 (α). Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak karena memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah terjadi masalah multikolinearitas atau terdapatnya korelasi antara variabel bebas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan syarat terbebas dari masalah multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF tidak lebih dari 10 (Ghozali, 2018: 106). Untuk tabel statistik multikolinearitas bisa dilihat dibawah ini:

Tabel 4.3
Statistik Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Pertumbuhan Arus Kas Operasi	.894	1.119
	Pertumbuhan Laba Akuntansi	.881	1.135
	Leverage/Debt to Equity Ratio	.980	1.021

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil *Output* Data SPSS

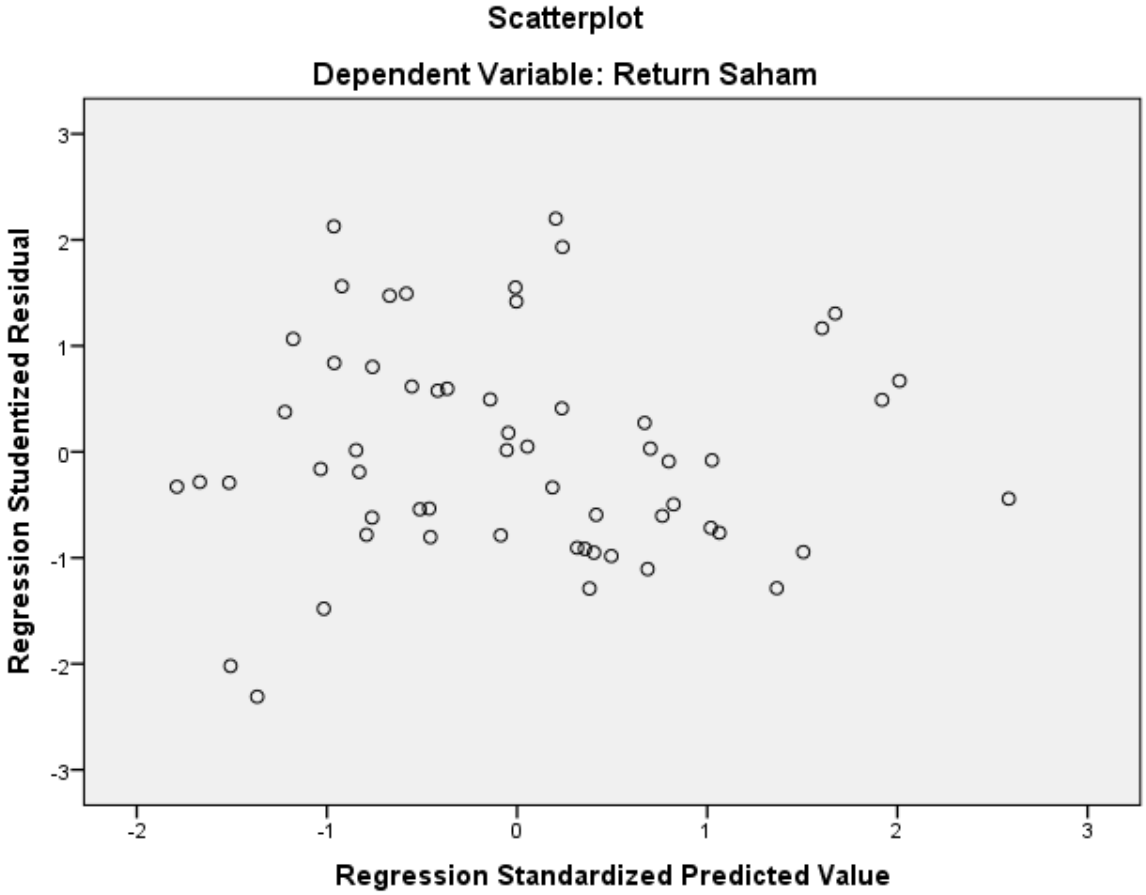
Dari Tabel 4.3, diketahui nilai *Tolerance* dan VIF dari pertumbuhan arus kas operasi adalah 0.894 dan 1.119, nilai *Tolerance* dan VIF dari pertumbuhan laba akuntansi adalah 0.881 dan 1.135, dan nilai *Tolerance* dan VIF dari *leverage* (DER) adalah 0.980 dan 1.021. Karena nilai *Tolerance* dan nilai VIF dari variabel pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) lebih besar dari 0.10 dan tidak lebih besar dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas atau terdapatnya ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dapat dilakukan dengan melihat hasil dari uji Glejser dan grafik *Scatterplot* (Ghozali, 2018: 142). Untuk gambar grafik *Scatterplot* bisa dilihat dibawah ini:

Gambar 4.2

Grafik *Scatterplot*



Sumber: Hasil *Output* Data SPSS

Dari grafik *Scatterplot* pada Gambar 4.2, terlihat titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyempit, dll) maka dapat disimpulkan tidak terjadinya masalah heteroskedastisitas. Lebih lanjutnya dapat dilihat dari tabel hasil uji Glejser dibawah ini:

Tabel 4.4

Uji Glejser

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.103	.021		5.013	.000
	Pertumbuhan Arus Kas Operasi	.000	.016	.002	.012	.991
	Pertumbuhan Laba Akuntansi	-.015	.019	-.117	-.814	.419
	Leverage/Debt to Equity Ratio	.005	.017	.040	.296	.769

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Hasil *Output* Data SPSS

Dari hasil uji Glejser dari Tabel 4.4, diketahui nilai signifikan dari pertumbuhan arus kas operasi adalah 0.991, nilai signifikan dari pertumbuhan laba akuntansi adalah 0.419, dan nilai signifikan dari *leverage* (DER) adalah 0.769. Tingkat probabilitas α = 5%.

Karena nilai signifikan dari variabel pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) lebih besar dari 0.05 (α) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t atau periode saat ini dengan kesalahan pengganggu periode t-1 atau periode sebelumnya (Ghozali, 2018: 111).

Untuk mengetahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) bisa dilihat dari tabel *Runs Test* dibawah ini:

Tabel 4.5
Uji *Runs Test*

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	-.01764
Cases < Test Value	29
Cases >= Test Value	29
Total Cases	58
Number of Runs	23
Z	-1.855
Asymp. Sig. (2-tailed)	.064

a. Median

Sumber: Hasil *Output* Data SPSS

Dari hasil uji *Runs Test* pada Tabel 4.5 menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.064, dimana lebih besar dari nilai tingkat signifikan 0.05 (α) atau 0.064 > 0.05 (α). Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi dan data penelitian layak untuk diuji lebih lanjut.

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R^2*)

Uji koefisien determinasi (*adjusted R^2*) merupakan suatu nilai proporsi yang mengukur seberapa besar kemampuan variabel-variabel independen atau bebas dalam persamaan regresi dalam menerangkan variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2018: 96). Untuk tabel hasil dari uji koefisien determinasi (*adjusted R^2*) bisa dilihat dibawah ini:

Tabel 4.6

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.278[a]	.077	.026	.14228413

a. Predictors: (Constant), Leverage/Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Laba Akuntansi

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil *Output* Data SPSS

Berdasarkan hasil dari uji koefisien determinasi pada Tabel 4.6, diketahui nilai koefisien determinasi (*adjusted* R^2) yang terletak pada kolom *Adjusted R-Square* sebesar R^2 = 0.026. Dari nilai koefisien determinasi tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas yakni pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) dapat menjelaskan variabel terikat yakni *return* saham sebesar 2.6%. Sisanya sebesar 97.4% dijelaskan oleh variabel-variabel bebas atau faktor yang lain diluar model penelitian. Dapat disimpulkan juga bahwa tingkat hubungan nilai interval *adjusted* R^2 tergolong sangat lemah, yaitu $0 \leq 0.026 < 0.20$.

Uji Simultan (Uji – F)

Uji F atau uji secara serentak bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen atau bebas secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2018: 98). Tingkat probabilitas α = 5%. Untuk tabel hasil dari uji simultan (uji F) bisa dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 4.7

Uji Simultan (Uji-F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.091	3	.030	1.506	.224[b]
	Residual	1.093	54	.020		
	Total	1.185	57			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Leverage/Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Laba Akuntansi

Sumber: Hasil *Output* Data SPSS

Dari hasil uji simultan (uji-F) pada Tabel 4.7, diketahui nilai Sig. adalah 0.224. Karena nilai Sig. 0.224 > 0.05 (α), maka dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan arus kas, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Diketahui nilai F-tabel adalah 2.78. Maka perbandingannya adalah F-hitung 1.506 < 2.78 F-tabel, hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Maka dapat disimpulkan kembali bahwa variabel pertumbuhan arus kas, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage*

(DER) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Uji Parsial (Uji – t)

Uji t atau uji secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen atau bebas secara individu terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2018: 98). Diketahui nilai t-tabel adalah 1.67356. Untuk mengetahui hasil dari uji parsial (uji t) bisa dilihat pada Tabel 4.8 dibawah ini:

Tabel 4.8

Uji Parsial (Uji-t) dan Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.115	.036		3.219	.002
	Pertumbuhan Arus Kas Operasi	-.002	.028	-.009	-.066	.948
	Pertumbuhan Laba Akuntansi	.066	.033	.280	2.012	.049
	Leverage/Debt to Equity Ratio	.016	.029	.073	.552	.583

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil *Output* Data SPSS

Dari hasil uji parsial (uji t) pada Tabel 4.8 dengan tingkat probabilitas α = 5%, diperoleh penjelasan mengenai pengujian hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Nilai Sig. dari variabel pertumbuhan arus kas operasi adalah 0.948 > 0.05 (α), diketahui nilai t-hitung pertumbuhan arus kas operasi adalah -0.66 < 1.67356 t-tabel. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat dibuktikan bahwa secara parsial variabel pertumbuhan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
2. Nilai Sig. dari variabel pertumbuhan laba akuntansi adalah 0.049 < 0.05 (α), diketahui nilai t-hitung pertumbuhan laba akuntansi adalah 2.012 > 1.67356 t-tabel. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, maka dapat dibuktikan bahwa secara parsial variabel pertumbuhan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Nilai Sig. dari variabel *leverage* (DER) adalah 0.583 > 0.05 (α), diketahui nilai t-hitung *leverage* (DER) adalah 0.552 < 1.67356 t-tabel. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat dibuktikan bahwa secara parsial variabel *leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menerangkan seberapa besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2010: 277), dalam mengetahui seberapa besar pengaruh dari pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan atau emiten yang tergolong dalam sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2019. Dari Tabel 4.8, secara keseluruhan diperoleh hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

RTS = 0.115 – 0.002 PAKO + 0.066 PLAK + 0.016 DER + e

Dengan keterangan:

RTS = *Return* saham
PAKO = Pertumbuhan arus kas operasi
PLAK = Pertumbuhan laba akuntansi
DER = *Leverage* (DER)
e = Tingkat kesalahan pengganggu

Hasil persamaan regresi diatas secara keseluruhan menunjukkan hasil interpretasi sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.115 menyatakan bahwa apabila tidak terdapat variabel pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) maka nilai *return* saham perusahaan sektor pertambangan berkontribusi sebesar 0.115.
2. Nilai koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan arus kas operasi sebesar -0.002 dan bertanda negatif. Hal ini menyatakan bahwa setiap perubahan atau kenaikan 1 satuan pada pertumbuhan arus kas operasi, maka *return* saham perusahaan sektor pertambangan akan mengalami perubahan penurunan sebesar -0.002.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan laba akuntansi sebesar 0.066 dan bertanda positif. Hal ini menyatakan bahwa setiap perubahan atau kenaikan 1 satuan pada pertumbuhan laba akuntansi, maka *return* saham perusahaan sektor pertambangan akan mengalami perubahan peningkatan sebesar 0.066.
4. Nilai koefisien regresi untuk *leverage* (DER) sebesar 0.016 dan bertanda positif. Hal ini menyatakan bahwa setiap perubahan atau kenaikan 1 satuan pada *leverage* (DER), maka *return* saham perusahaan sektor pertambangan akan mengalami perubahan peningkatan sebesar 0.016.

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Operasi (X1) Terhadap *Return* Saham (Y)

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi, diketahui nilai Sig. dari variabel pertumbuhan arus kas operasi adalah 0.948 > 0.05 (α) dan nilai t-hitung pertumbuhan

arus kas operasi adalah -0.66 < 1.67356 t-tabel yang menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Nilai koefisien regresi pertumbuhan arus kas operasi adalah -0.002 dan bertanda negatif, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan arus kas operasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Sunato (2015), Ariani (2016), dan Suryono (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan arus kas operasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya pertumbuhan arus kas operasi perusahaan tidak mempengaruhi kenaikan maupun penurunan nilai *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan periode 2016-2019. Kemungkinan pengaruh negatif yang tidak signifikan ini disebabkan karena rata-rata perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan pertumbuhan arus kas operasi sebesar 17.91% pada tahun 2016-2019, sehingga para investor yang ingin berinvestasi di perusahaan sektor pertambangan tidak menggunakan informasi pertumbuhan arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

Fokus dari sektor pertambangan adalah keberlangsungan operasional dan pengembangan perusahaan pertambangan seperti ekspansi meningkatkan produksi komoditas tambang, menambah alat logistik pertambangan, dll. Pertumbuhan arus kas operasi yang cenderung menurun dan fokus terhadap keberlangsungan operasional, hal tersebut menjelaskan bahwa pertumbuhan arus kas operasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan periode 2016-2019. Hasil hipotesis 1 (H1) yang menyatakan bahwa pertumbuhan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Pengaruh Pertumbuhan Laba Akuntansi (X2) Terhadap *Return* Saham (Y)

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi, diketahui nilai Sig. dari variabel pertumbuhan laba akuntansi adalah 0.049 < 0.05 (α), dan nilai t-hitung pertumbuhan laba akuntansi adalah 2.012 > 1.67356 t-tabel yang menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Nilai koefisien regresi pertumbuhan laba akuntansi adalah 0.066 dan bertanda positif, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Ninna Daniati (2016), Fitri (2017), dan Septia (2018) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Laba akuntansi merupakan indikator yang digunakan investor untuk mengukur performa atau kinerja perusahaan dan menilai keuntungan atau kerugian yang diperoleh perusahaan yang tentunya dapat memprediksi *return* saham. Dari hasil penelitian, diketahui pertumbuhan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kandungan informasi dalam pertumbuhan laba akuntansi memberikan dukungan yang kuat kepada investor dalam

memprediksi return saham perusahaan pertambangan periode 2016-2019. Semakin besar nilai pertumbuhan laba akuntansi maka semakin besar pula laba bersih yang diterima oleh perusahaan, sehingga semakin besar pembagian dividen kepada para investor. Hal ini akan memberikan sinyal positif kepada pasar untuk menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan, maka harga saham perusahaan akan naik dan *return* saham pun meningkat.

Orientasi sektor pertambangan adalah keberlangsungan operasional dari perusahaan pertambangan tersebut. Apabila perusahaan mendapatkan laba, maka sebagian laba tersebut kemungkinan akan ditahan untuk menjaga keberlangsungan operasional pertambangan, seperti melakukan ekspansi, membuka lahan pertambangan baru, membeli peralatan logistik pertambangan, dan lain-lainnya sehingga dapat meningkatkan performa perusahan yang berujung pada peningkatan nilai *return* saham. Hal tersebut yang menyebabkan laba akuntansi berdampak positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan periode 2016-2019. Hasil hipotesis 2 (H2) yang menyatakan bahwa pertumbuhan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham diterima.

Pengaruh *Leverage* (DER) (X3) Terhadap *Return* Saham (Y)

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi, diketahui nilai Sig. dari variabel *leverage* (DER) adalah 0.583 > 0.05 (α), dan nilai t-hitung *leverage* (DER) adalah 0.552 < 1.67356 t-tabel yang menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Nilai koefisien regresi *leverage* (DER) adalah 0.016 dan bertanda positif, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Sumiadi (2016), Milka (2017), dan Damar Sudiono (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Secara keseluruhan periode 2016-2019, diketahui setiap tahunnya rata-rata perusahaan sektor pertambangan memiliki rasio *leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 104.15%. Rasio *leverage* (DER) yang tinggi menunjukkan kondisi struktur keuangan perusahaan yang buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak eksternal semakin besar. Dengan demikian, apabila nilai *debt to equity ratio* (DER) perusahaan tinggi maka tanggungan beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan akan semakin tinggi. Hal tersebut tentunya akan mengurangi laba bersih perusahaan dan akan mengurangi pembagian dividen, sehingga akan memberikan informasi negatif kepada para investor. Menurunnya jumlah permintaan saham berdampak pada menurunnya nilai harga saham perusahaan, dan pada akhirnya akan menurunkan nilai *return* saham.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa rasio *leverage* yaitu *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan. Hasil hipotesis 3 (H3) yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Operasi (X1), Pertumbuhan Laba Akuntansi (X2), dan *Leverage* (DER) (X3) Terhadap *Return* Saham (Y)

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) pada Tabel 4.7, diketahui nilai Sig. adalah 0.224. Karena nilai Sig. 0.224 > 0.05 (α), maka dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Diketahui nilai F-hitung 1.506 < 2.78 F-tabel yang menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan kembali bahwa variabel pertumbuhan arus kas, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini disebabkan karena tingkat hubungan dari nilai *Adjusted R Square* yang tergolong sangat lemah, yaitu sebesar 0.026 atau 2.6%. Maka dapat disimpulkan bahwa kandungan informasi dari pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) memberikan dukungan yang lemah bagi investor dalam memprediksi nilai *return* saham sebagai timbal balik dari penanaman modal pada perusahaan sektor pertambangan.

Investor dapat memperhatikan faktor lain yang berpengaruh terhadap *return* saham khususnya pada perusahaan sektor pertambangan, seperti *Book Value To Market Equit*y, ukuran perusahaan, *Economic Value Added* (EVA), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan lain-lainnya maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, sosial, politik, dan keamanan. Hasil hipotesis 4 (H4) yang menyatakan bahwa pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ditolak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data beserta pembahasan yang telah dikemukakan dalam hasil penelitan dan pembahasan, maka dapat diperoleh kesimpulan dari penelitian ini adalah pengaruh pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 yaitu:

1. Secara parsial, pertumbuhan arus kas operasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham dengan diperolehnya nilai signifikansi sebesar 0.948.
2. Secara parsial, pertumbuhan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan deperolehnya nilai signifikansi sebesar 0.049.
3. Secara parsial, *leverage* (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan
4. terhadap *return* saham dengan deperolehnya nilai signifikansi sebesar 0.583.

5. Secara simultan, dari hasil penelitian ini menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.224 yang berarti tidak adanya pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan laba akuntansi, dan *leverage* (DER) terhadap *return* saham khususnya pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

semakin tinggi nilai *return* saham perusahaan tersebut. Sedangkan untuk variabel pertumbuhan arus kas operasi dan *leverage* (DER) dapat dijadikan faktor penting sebagai pertimbangan investor dalam berinvestasi, walaupun dalam penelitian tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel pertumbuhan arus kas operasi dan *leverage* (DER) terhadap *return* saham.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil analisis data beserta pembahasan pada penelitian ini, berikut terdapat saran-saran yang dikemukakan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas perusahaan sektor pertambangan, disarankan untuk mengupayakan peningkatan penerimaan laba bersih perusahaan karena hasil dari penelitian ini diketahui bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, pemerintah harus meningkatkan penerimaan arus kas operasi dan mengendalikan penggunaan liabilitas agar terjadi peningkatan harga saham dan dividen dapat terealisasi, sehingga dapat menarik investor lain untuk menanamkan modalnya di perusahaan sektor pertambangan agar keberlangsungan pertambangan negara terjaga.
2. Bagi investor yang berminat menanamkan modal atau berinvestasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, disarankan untuk memperhatikan variabel pertumbuhan lab akuntansi. Semakin besar rasio pertumbuhan laba akuntansi berarti
3. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel independen yang berbasis pada laporan keuangan, menggunakan sampel yang lebih banyak dari sektor perusahaan pertambangan ataupun sektor perusahaan lainnya, dan tahun pengamatan yang lebih lama.
4. Bagi investor dan penelitian selanjutnya, untuk memprediksi atau melakukan penelitian *return* saham dapat memperhatikan faktor lain yang berpengaruh terhadap *return* saham, seperti *Book Value To Market Equit*y, ukuran perusahaan, *Economic Value Added* (EVA), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan lain-lainnya maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, sosial, politik, dan keamanan.

DAFTAR PUSTAKA

Al, K. (2005). *Pengantar Akuntansi.* Jakarta: Salemba.

Aprillia. (2016). *Perusahaan Tambang Mengalami Kerugian*. Diambil kembali dari Kompas: https://money.kompas.com/read/2016/06/08/150000126/PwC.40.Perusahaan.Tambang.Dunia.Alami.Kerugian.Sekitar.Rp.364.5.Triliun

Asam, B. (2018). *Kinerja Unggul Operasional dan Keuangan PTBA*. Diambil kembali dari PTBA: https://www.ptba.co.id/id/berita/detail/765/kinerja-unggul-operasional-dan-keuangan-ptba-triwulan-iii-2018

Ayuningtyas, D. (2018). *Laba Bersih MYOH Meroket*. Diambil kembali dari CNBC Indonesia : https://www.cnbcindonesia.com/market/20190327103413-17-63132/dua-tahun-boncos-2018-laba-myoh-meroket-15157

Bareksa. (2016, Oktober 17). *Bareksa*. Diambil kembali dari Sektor Pertambangan Menguat Selama Tahun 2016: https://www.bareksa.com/berita/id/text/2016/10/17/indeks-sektor-pertambangan-menguat-53-sepanjang-2016-penopang-utama-ihsg/14103/analysis

Bareksa. (2017, Mei 18). *Bareksa*. Diambil kembali dari Sektor Pertambangan Pimpin Pertumbuhan Laba Di Tahun 2017 : https://www.bareksa.com/berita/id/text/2017/05/18/sektor-pertambangan-agrikultur-pimpin-pertumbuhan-laba-emiten-q1-2017/15548/news

Bareksa. (2019, Januari 07). *Bareksa*. Diambil kembali dari Saham-Saham Tambang Melonjak Pada Tahun 2019: https://www.bareksa.com/berita/pasar-modal/2019-01-07/saham-saham-sektor-tambang-melonjak-hingga-18-persen-ini-penyebabnya

Cermati. (2019, September 16). *Cermati*. Diambil kembali dari Tabungan Emas Digital Untuk Para Millenial Yang Hobi Investasi Emas: https://www.cermati.com/artikel/sudah-canggih-tabungan-emas-digital-untuk-para-millenial-yang-hobi-investasi-emas

Charles. (t.thn.). *Teori Rasio DER*. Diambil kembali dari Repository UnPas: http://repository.unpas.ac.id/14606/5/BAB%20II_4.pdf

Daniati, Ninna, & Suhairi. (2006). Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas dan Laba Bersih Terhadap Expected Return Saham. . *Simposium Nasional Akuntansi Padang*.

Darsono dan Ashari. (2013). *Pengertian Debt Equity Ratio*. Diambil kembali dari Edusaham: https://www.edusaham.com/2019/09/pengertian-debt-to-equity-ratio-der.html#:~:text=Definisi%20DER%20Menurut%20Darsono%20dan,khususnya%20ketika%20perusahaan%20tersebut%20dilikuidasi.

Febrianto, Rahmat, & Widiastut, E. (2005). *Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana Yang lebih Bermakna Bagi Investor?* Solo: Simposium Nasional Akuntansi VIII.

Financials, I. (t.thn.). *IDN Financials*. Diambil kembali dari IDN Financials: https://www.idnfinancials.com/

Galim, J. (2017). *Harga Komoditas Pertambangan Membaik* . Diambil kembali dari Dunia Energi: https://www.dunia-energi.com/harga-komoditas-membaik-perbankan-mulai-kembali-danai-proyek-pertambangan/

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponogoro.

Hayati, R. (2021, 01 23). *Pengertian Rancangan Penelitian, Jenis, Format, dan Contohnya*. Diambil kembali dari Penelitianilmiah.com: https://penelitianilmiah.com/rancangan-penelitian/

Henwa, D. (2019). *DEWA Annual Report 2019*. Diambil kembali dari IDX: https://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/ListedCompanies/Corporate_Actions/New_Info_JSX/Jenis_Informasi/01_Laporan_Keuangan/04_Annual%20Report//2019/DEWA/DEWA_Annual%20Report%202019.pdf

Hidayat, A. (2017). *F-Tabel*. Diambil kembali dari Statistikian: https://www.statistikian.com/2017/12/f-tabel-lengkap.html

Hutapea, T. (2019). *Kerugian SMRU Tahun 2019 Membengkak*. Diambil kembali dari IndoPremier: https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Kerugian_SMR_Utama_(SMRU)_membengkak_pada_2019&news_id=370512&group_news=RESEARCHNEWS&taging_subtype=SMRU&name=&search=y_general&q=SMR%20Utama,%20&halaman=1

IAI. (2012). *Standar Akuntansi Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.

Invesnesia. (2019, Januari 5). *Invesnesia*. Diambil kembali dari Daftar Perusahaan Pertambangan Di BEI Tahun 2019: https://www.invesnesia.com/perusahaan-pertambangan-di-bei

Junaidi. (2017). *t-Tabel*. Diambil kembali dari junaidichaniago: https://junaidichaniago.wordpress.com/2010/05/17/cara-membaca-tabel-t/

Juniadi. (2016). *Teori Analisis Regresi Linear Berganda*. Diambil kembali dari Repository UIN Malang: http://etheses.uin-malang.ac.id/2261/7/10520035_Bab_3.pdf

Kayo, E. S. (2021, 01 23). *Return Saham : Pengertian dan Data historis*. Diambil kembali dari SahamOk: https://www.sahamok.net/return-saham/

Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. (2021, 01 17). *Peranan Sektor Pertambangan Dalam Mendorong Perekonomian Nasional*. Diambil kembali dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral: https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/peranan-sektor-pertambangan-dalam-mendorong-perekonomian-nasional

Kontan.Co.Id. (2017, Oktober 13). *Kontan Investasi*. Diambil kembali dari Emiten Pertambangan Dermawan Dan Loyal Membagi Deviden: https://investasi.kontan.co.id/news/emiten-dermawan-dan-royal-membagi-dividen

Kontan.Co.Id. (2018, Januari 12). *Kontan Investasi*. Diambil kembali dari Saham Tambang Masih Potensial Naik Di Tahun 2018: https://investasi.kontan.co.id/news/saham-tambang-masih-potensial-naik-di-2018

Manurung, K. (2018). *Harga Komoditas Pertambangan Tertekan* . Diambil kembali dari CNBC Indonesia: https://www.cnbcindonesia.com/market/20190813093829-19-91544/harga-komoditas-tertekan-saham-tambang-tumbang

Mar'ati, F. S. (2010). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009. *STIE AMA Salatiga* .

Meryana, S., & Fitriasari , P. (t.thn.). Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Property & Realestate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014. *STIE Madani Balikpapan*.

MYOH. (2018). *MYOH Annual Report 2018*. Diambil kembali dari IDX: https://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/ListedCompanies/Corporate_Actions/New_Info_JSX/Jenis_Informasi/01_Laporan_Keuangan/04_Annual%20Report//2018/MYOH/MYOH_Annual%20Report_2018_revisi.pdf

Narita. (2018). *Laba Bersih BYAN Meningkat*. Diambil kembali dari Kontan Investasi: https://investasi.kontan.co.id/news/paruh-pertama-2018-laba-bersih-bayan-resources-byan-naik-12374

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2021, Maret 11). *Otoritas Jasa Keuangan*. Diambil kembali dari Sosialisasi Dan Edukasi Pasar Modal Terpadu: https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Pages/Sosialisasi-dan-Edukasi-Pasar-Modal-Terpadu-2016.aspx

PT Bursa Efek Indonesia. (2021, 01 17). *BEI Bukukan Pencapaian Positif di Pasar Modal Indonesia*. Diambil kembali dari Bursa Efek Indonesia: https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1330

PT Trans Berita Bisnis. (2021, 01 21). *Di Tengah Pandemi, Investasi Jasa Tambang Malah Melonjak*. Diambil kembali dari CNBC Indonesia: https://www.cnbcindonesia.com/news/20201216184221-4-209615/di-tengah-pandemi-investasi-jasa-tambang-malah-melonjak

PT Trans Digital Media. (2021, 01 19). *Daftar Sektor Investasi yang Paling Diminati di Indonesia*. Diambil kembali dari Detikfinance: https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4280631/daftar-sektor-investasi-yang-paling-diminati-di-indonesia

Puspitasari. (2019). *Kinerja SMRU 2019 Tidak Baik*. Diambil kembali dari Kontan Investasi: https://investasi.kontan.co.id/news/harga-batubara-lesu-smr-utama-smru-memperkirakan-kinerja-di-2019-tak-sebaik-2018

Sachiyudin, A. (2019). Analisis Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Properti Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018.

Siregar, C. (2010). Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Universitas Sumatra Utara*.

Sjahrial. (2015). *Pengertian Leverage* . Diambil kembali dari Maxmanroe : https://www.maxmanroe.com/vid/finansial/pengertian-leverage.html#:~:text=Menurut%20Sjahrial%20(2009%3A147),meningkatkan%20keuntungan%20potensial%20pemegang%20saham.

Sujoko. (2015). *Rumus Rasio DER*. Diambil kembali dari Repository UIN : http://digilib.uinsgd.ac.id/3640/6/6_bab3.pdf

Suryahadi, A. (2019). *Emiten Pertambangan Mengalami Penurunan Laba Bersih*. Diambil kembali dari Kontan Investasi: https://investasi.kontan.co.id/news/11-emiten-batubara-ini-mengalami-penurunan-laba-bersih-di-2019-siapa-paling-dalam

Tandelin. (2010). *Portofolio Dan Investasi, Edisi Pertama.* Jakarta: Kanisius.

Timah. (2019). *TINS Annual Report 2019*. Diambil kembali dari IDX: https://timah.com/userfiles/post/2006105EE09F1E6E321.pdf

Ulfah, F. (2019). *PT Timah Merugi* . Diambil kembali dari Bisnis Market: https://market.bisnis.com/read/20200415/192/1227603/kinerja-2019-pt-timah-tins-rugi-rp61128-miliar

Umar, H. (2003). *Metode Riset Akuntansi Terapan.* Jakarta: Ghalia Indonesia.

Utomo, S. J. (2011). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Negeri Semarang*.