

Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, Dan ROE Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Di BEI Tahun 2020-2023

Tjok Istri Trisna Tari Pemayun¹⁾, Jeni Susanti²⁾, Kadek Dian Jatiwardani³⁾

^{1,2)}Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Bali

³⁾Program Studi D3 Perhotelan, Politeknik Negeri Bali

¹⁾trisnatari0101@gmail.com, ²⁾jenisusanti@pnb.ac.id, ³⁾dianjatiwardani@pnb.ac.id

ABSTRACT

The boycott of products supporting Israel resulted in a decline in the share prices of companies in the Consumer Non-Cyclical sector. This causes fluctuations in stock returns, thus having an impact on investor decision making. To convince investors when faced with macroeconomic phenomena, such as the unpredictable boycott phenomenon, companies must be able to convey good company performance in the hope that there will be a recovery and shares are still worth buying. Therefore, investors need to pay attention to factors to conduct fundamental analysis of company performance. These factors include Accounting Profit, Operating Cash Flow, NPM, and ROE. This study aims to examine the effect of Accounting Profit, Operating Cash Flow, NPM, and ROE on Stock Returns in Consumer Non-Cyclical Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2023. The type of research used in this study is quantitative research. The sampling method used is purposive sampling method. This study analyzes secondary data sourced from www.idx.co.id which is the official website of the Indonesia Stock Exchange with the research period 2020-2023. The data analysis technique uses multiple linear regression analysis. Hypothesis testing was carried out using IBM SPSS Statistic 26 software. The results of the study show that accounting profit and ROE have a positive and significant effect on stock return partially. This indicates that the size of accounting profit is able to circulate positive signals for investors about the company's capabilities and good prospects by issuers. The higher the ROE value of a company, the more it will be able to increase the return on shares in companies in the primary consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2023 period. Meanwhile, operating cash flow and NPM did not have a significant influence on the stock return partially. This is related to the phenomenon of boycotting Israeli-affiliated products in primary consumer goods sector companies in 2023. Simultaneously, accounting profit, operating cash flow, NPM, and ROE have a significant effect on return on shares.

ABSTRAK

Aksi boikot produk pendukung Israel mengakibatkan kemerosotan harga saham perusahaan sektor barang konsumen primer. Hal tersebut menyebabkan terjadinya fluktuasi return saham, sehingga memberikan dampak pada pengambilan keputusan investor. Untuk meyakinkan investor ketika dihadapi oleh fenomena makro, seperti fenomena boikot yang tidak bisa diprediksi, perusahaan harus mampu menyampaikan kinerja perusahaan yang baik dengan harapan akan ada pemulihan dan saham masih layak untuk dibeli. Oleh karena itu, investor perlu memperhatikan faktor untuk melakukan analisis fundamental mengenai kinerja perusahaan. Faktor tersebut meliputi Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE terhadap Return Saham pada perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah dengan metode purposive sampling. Penelitian ini menganalisis data sekunder yang bersumber dari www.idx.co.id yang merupakan situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2020-2023. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan software IBM SPSS Statistic 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Laba Akuntansi dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham secara parsial. Berarti besarnya Laba Akuntansi mampu mengedarkan sinyal positif bagi para investor tentang kemampuan perusahaan serta prospek baik oleh emiten. Semakin tinggi nilai ROE suatu perusahaan, maka akan mampu meningkatkan Return Saham pada perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Sedangkan, Arus Kas Operasi dan NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham secara parsial. Hal ini berkaitan dengan fenomena aksi pemboikotan produk-produk yang terafiliasi Israel pada perusahaan sektor barang konsumen primer pada tahun 2023. Secara simultan, Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Kata kunci: laba akuntansi; arus kas operasi; NPM; ROE; return saham

1. PENDAHULUAN

Pasar modal berfungsi sebagai platform bagi individu untuk melakukan investasi, yang memainkan peran penting dalam kemajuan ekonomi suatu negara. Pasar modal memfasilitasi alokasi aset yang efektif dengan menawarkan pilihan investasi kepada investor yang mampu memberikan *optimal return* (Khaerunnisa dan Nurulrahmatiah, 2022). Bursa Efek Indonesia (BEI) berfungsi sebagai platform untuk mengarahkan modal dari masyarakat ke emiten terdaftar. BEI memiliki total 11 indeks sektoral (www.idx.co.id).

Geliat positif ditunjukkan oleh Sektor Barang Konsumen Non Primer dan Sektor Barang Konsumen Primer yang menjadi sektor dengan dominasi total terdaptarnya perusahaan dibandingkan sektor lainnya di Bursa Efek Indonesia pada periode 2023 (www.idx.co.id). Sektor Barang Konsumen memiliki prospek yang baik untuk kelangsungan perekonomian Indonesia karena berhubungan erat dengan kebutuhan manusia sehari-hari (Trisia dan Sumampouw, 2022). Perspektif investor akan memilih untuk berinvestasi di sektor yang lebih stabil, yaitu Sektor barang konsumen primer yang merupakan sektor yang bergerak di bidang produksi dan distribusi produk esensial, yakni makanan dan minuman, kebutuhan sehari-hari, rokok, dan lain-lain. Perusahaan sektor barang konsumen primer berkontribusi aktif di pasar modal. Hal tersebut karena sektor ini dianggap cenderung stabil sehingga menjadi incaran para investor (Raharjo dan Lestari, 2022). Pernyataan tersebut didukung oleh proporsi kapitalisasi pasar Sektor Barang Konsumen Primer yang lebih tinggi dibandingkan dengan Sektor Barang Konsumen Non Primer (www.idx.co.id).

Namun, adanya fenomena makro non ekonomi yang berdampak pada penurunan harga saham di Sektor Barang Konsumen Non Primer dan Sektor Barang Konsumen Primer pada tahun 2023, yaitu fenomena pemboikotan produk yang dituding memiliki afiliasi dengan Israel. Aksi boikot produk-produk yang mendukung Israel sudah disuarakan oleh pemerintah Indonesia sejak tahun 2021 (www.dpr.go.id). Pada tahun 2023, masyarakat Indonesia kemudian mulai berpartisipasi dalam gerakan boikot terhadap produk-produk yang dicurigai terafiliasi dengan Israel, sebagai aksi nyata dan ekspresi dukungan mereka kepada Palestina. Aksi tersebut dipicu oleh kebrutalan invasi Israel kepada penduduk Gaza di Bulan Oktober 2023, sebagai respon mereka terhadap serangan yang dilakukan oleh Hamas (www.databoks.katadata.go.id).

Investor turut memberikan respon negatif terhadap perusahaan yang terlibat dalam aktivisme sosial-politik, termasuk aksi boikot (Villagra, Monfort and Méndez-Suárez, 2021). Gerakan Boikot, Divestasi dan Sanksi (BDS) atas produk-produk yang terafiliasi dengan Israel semakin masif. Aksi ini pun berimbas kepada harga saham emiten

yang terafiliasi tersebut, termasuk perusahaan *listed* di Bursa Efek Indonesia (www.cnbcindonesia.com). Demikian dilihat bahwa pada bulan Oktober hingga Desember 2023, perusahaan-perusahaan yang terlibat boikot mengalami penurunan harga saham. Berikut merupakan data kondisi saham beberapa perusahaan yang terlibat:

Tabel 1. Data Kondisi Harga Saham Perusahaan yang Terkena Boikot

Kode Perusahaan	Sektor	2020	2021	2022	2023	Price Change
UNVR		7.350	4.110	4.700	3.530	-13,48%
INDF	Barang Konsumen Primer	6.850	6.325	6.725	6.450	-6,18%
MYOR		2.710	2.040	2.500	2.490	-12,63%
HMSP		1.505	965	840	895	-1,65%
ADES		1.460	3.290	7.175	9.675	-13,62%
FAST	Barang Konsumen Non Primer	1.090	975	820	740	-7,50%
MAPB		1.355	1.610	1.895	1.940	-4,90%

Sumber: www.investing.com

Aksi boikot terhadap produk UNVR diawali dengan pernyataan bahwa CEO UNVR tetap berkomitmen penuh untuk bisnisnya di Israel dan menginvestasikan sekitar 306 juta dolar AS di negara tersebut. Hal tersebut menyebabkan merosotnya harga saham UNVR sebesar -13,48% pasca berita aksi boikot diluncurkan. Perusahaan INDF, MYOR, dan HMSP juga mengalami penurunan harga saham sebesar -6,18%, -12,63%, dan -1,65% karena dianggap memiliki hubungan bisnis dengan Israel. Sedangkan, perusahaan ADES dengan tren harga saham yang selalu naik setiap tahunnya tetap terkena dampak boikot dengan penurunan harga saham sebesar -13,62%. Perusahaan ADES masuk ke dalam daftar boikot karena merupakan perusahaan multinasional Swiss yang memiliki 53,8% dari produsen makanan Israel (www.ekonomi.republika.co.id). Perusahaan FAST dan MAPB turut terkena dampak boikot karena merupakan produk Amerika Serikat yang berafiliasi dengan Israel dan mempunyai *outlet* di Israel (www.suaramerdeka.com).

Masalah sosial politik yang terjadi pada Sektor Barang Konsumen Primer merupakan salah satu dari risiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor yang sulit terprediksi. Fluktuasi harga saham yang tidak terduga dan penurunan nilai saham dapat berakibat pada *return* saham (Haryani dan Priantinah, 2018). Perusahaan dengan tingkat pengembalian saham yang fluktuatif akan memberikan risiko investasi yang tinggi. Hal ini dapat menyebabkan ketidakstabilan keuntungan, sehingga mengurangi kepercayaan investor terhadap perusahaan (Trisia dan Sumampouw, 2022).

Untuk meyakinkan investor dalam menghadapi fenomena makro, seperti fenomena boikot yang

tidak terduga, perusahaan harus secara efektif mengkomunikasikan kinerja perusahaan yang kuat, dengan harapan akan ada pemulihan sehingga saham tetap layak untuk dibeli. Pada dasarnya, kinerja operasional perusahaan memiliki dampak langsung pada perhitungan *Return Saham*, yang tercermin dalam harga saham (Adnyana, 2020). Ada beberapa indikator yang tersedia untuk menilai kinerja perusahaan, dan salah satunya adalah dengan memperoleh informasi dari laporan keuangannya.

Laba Akuntansi adalah salah satu indikator kinerja yang tersedia pada *financial statement* perusahaan. Dalam penelitiannya, Sulaiman dan Suriawinata (2020) menunjukkan terdapat hubungan positif dan substansi antara laba akuntansi dengan tingkat pengembalian sahamnya. Pernyataan tersebut menjelaskan ketika ada kenaikan laba akuntansi, maka kapasitas perusahaan untuk membagikan dividen juga meningkat, yang berimbas pada naiknya *Return Saham*. Analisis ini membantah pernyataan penelitian sebelumnya yang mengungkapkan tidak adanya pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham (Setyawan, 2020).

Arus kas operasi yang kuat juga dapat memberikan indikasi yang kuat mengenai kesehatan keuangan perusahaan, sehingga memungkinkan pembagian dividen dan pembayaran utang tepat waktu (Khaerunnisa dan Nurulrahmatiah, 2022). Arus kas operasi mengacu pada aliran tunai yang diperoleh melalui operasi inti emiten, yang mengindikasikan efektivitas manajemen operasional perusahaan (Sulaiman dan Suriawinata, 2020).

Satu dari berbagai metrik penilaian potensi keberlanjutan emiten adalah ekspansi profitabilitas (Adnyana, 2020). Salah satu rasio yang dapat dimanfaatkan adalah *Net profit margin*. NPM adalah metrik yang mengukur proporsi laba bersih yang dihasilkan dari penjualan (Stefanie dan Setiawati, 2019). Tingginya margin laba bersih daya tarik investor karena menandakan efisiensi operasional perusahaan yang baik. Studi yang dijalani oleh Sitanggang et al., (2022) dan Anderson et al., (2021) menjelaskan tidak adanya dampak parsial yang signifikan dari *Net profit margin* (NPM) terhadap *return* saham. Namun demikian, kajian tersebut bertentangan dengan temuan Karla et al., (2020) yang menyimpulkan bahwa NPM memiliki dampak signifikan terhadap *return* saham.

Ukuran profitabilitas relevan lainnya adalah *Return on equity*. ROE adalah rasio yang dimanfaatkan dalam mengukur efektivitas penggunaan modal perihal menghasilkan laba. Peningkatan pengembalian atas ekuitas (ROE) merupakan indikator yang menguntungkan bagi investor karena menandakan peningkatan efisiensi dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan. Artinya, perusahaan memiliki kemampuan dalam mengoptimalkan pemanfaatan modal pemegang saham untuk menghasilkan laba. Setia et al., (2018) menyatakan pengaruh parsial ROE yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan, penelitian

lainnya mengatakan bahwasannya *Return on equity* tidak ada dampak terhadap *return* saham (Uhus et al., 2021)

Kajian ini dilakukan guna menunjukkan “faktor apakah yang memiliki dampak terhadap *Return Saham* pada emiten sektor barang konsumen primer yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023”. Penggunaan variabel pada kajian ini antara lain Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE yang diuji pengaruhnya terhadap Variabel *return* saham.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Baker (2009) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan teori yang memiliki asumsi dasar bahwa adanya informasi asimetris (*asymmetric information*) mengenai akses informasi yang penuh didapatkan oleh pihak manajer, namun pasar tidak memilikinya. Teori sinyal ini membahas bahwasannya sinyal kinerja maupun kerugian manajemen (*agent*) diteruskan kepada penyector modal (*principle*) (Hidajat, 2018). Oleh karena itu, informasi keuangan perusahaan dapat dilihat sebagai sinyal yang dikirim oleh manajer perusahaan kepada investor, yang pada akhirnya dapat mengurangi asimetri informasi tersebut (Baker, 2009).

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan gambaran terstruktur dari berbagai keadaan finansial dan performa keuangan suatu perusahaan, sesuai dengan PSAK 201 (2024) yang mengatur penyajian Laporan Keuangan. Menurut PSAK 201 (2024) halaman 201.2 menyatakan bahwa sejumlah investor, baik yang sudah berinvestasi maupun calon investor, tidak memiliki akses langsung untuk meminta informasi kepada entitas pelapor. Bursa Efek Indonesia telah menerbitkan laporan keuangan yang layak menjadi sarana untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu organisasi, serta menjadi dasar dalam pengambilan keputusan.

Laba Akuntansi

Laba akuntansi didefinisikan sebagai pendapatan bersih yang diperoleh dari aktivitas dalam waktu tertentu, dikurangi dengan biaya-biaya historis yang terjadi (Setyawan, 2020). Kinerja keuangan suatu entitas sering dievaluasi dalam hal laba yang merupakan alat ukur kinerja dan juga dapat menjadi dasar untuk ukuran lain, termasuk pengembalian investasi (Lam dan Lau, 2015). Ada korelasi langsung antara laba akuntansi perusahaan dan kemampuannya membagikan dividen, yang merupakan faktor kunci dalam menentukan *return* saham. Pada penelitian ini, laba akuntansi yang dimaksud adalah selisih atau peningkatan maupun penurunan laba yang terjadi selama periode t dengan periode t-1. Menurut Juniarti dan Satriawan (2023) menyatakan bahwa Laba Akuntansi yang berkaitan dengan penelitian ini diformulasikan dalam bentuk berikut:

$$LAK = \frac{LAK(t) - LAK(t-1)}{LAK(t-1)} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

LAK = Perubahan Laba Akuntansi

LAK (t) = Laba Akuntansi Periode t

LAK (t-1) = Laba Akuntansi Periode t-1

Arus Kas Operasi

Laporan arus kas dalam PSAK 207 (2024) paragraf 11 memuat informasi perubahan kas dan dalam suatu periode akuntansi. Informasi ini tergolong menjadi 3 kategori utama, yaitu aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Berdasarkan paragraf 13 PSAK 207 (2024) dijelaskan bahwa nilai aliran kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi merupakan tolok ukur penting guna menilai operasional perusahaan dalam memperoleh kas untuk membayar kewajiban, keberlanjutan kegiatan operasinya, mendistribusikan dividen, dan menghasilkan modal internal yang cukup untuk mendanai penanaman modal baru tanpa bergantung pada pendanaan eksternal. Arus Kas Operasi yang digunakan merupakan selisih atau perubahan arus kas operasi yang terjadi selama periode t dengan periode t-1. Juniarti dan Satriawan (2023) menyatakan bahwa Arus Kas Operasi dirumuskan sebagai berikut:

$$AKO = \frac{AKO(t) - AKO(t-1)}{AKO(t-1)} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

AKO = Perubahan Arus Kas Operasi

AKO (t) = Arus Kas Operasi Periode t

AKO (t-1) = Arus Kas Operasi Periode t-1

NPM

Rasio *Net profit margin* (NPM) ialah salah satu ukuran profitabilitas yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan perihal memperoleh laba bersih dari total penjualannya (Siswanto, 2021). Perusahaan dengan rasio NPM tinggi menunjukkan efisiensi yang baik dalam mendapatkan laba. (Stefanie dan Setiawati, 2019). Peningkatan nilai NPM dapat mengindikasikan baiknya kemampuan manajemen dalam pengelolaan biaya, yang nantinya mampu menarik minat investor (Karla *et al.*, 2020). Menurut Siswanto (2021) *Net profit margin* dirumuskan sebagai berikut:

$$Net\ Profit\ Margin\ (NPM) = \frac{EAT}{Sales} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

EAT = Laba Setelah Pajak

Sales = Penjualan

ROE

ROE, atau laba atas ekuitas, adalah statistik keuangan yang mengukur profitabilitas perusahaan

dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas (Adnyana, 2020). *Return on equity* yang lebih besar mengindikasikan pemanfaatan investasi pemegang saham yang lebih efektif oleh manajemen perusahaan, sehingga menghasilkan tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi (Nainggolan dan Widajatun, 2020). Menurut Siswanto (2021) formulasi dari ROE, yaitu:

$$ROE\ (Return\ On\ Equity) = \frac{EAT}{Equity} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

EAT = Laba Setelah Pajak

Equity = Total Ekuitas

Return Saham

Return mengacu pada keuntungan atau *return* yang didapatkan dari dana yang diinvestasikan. *Return* saham dapat diperoleh melalui dividen, *capital gain*, atau *capital loss* (Adnyana, 2020). Investor harus memperhitungkan konsep *return* ketika berinvestasi, karena dicerminkan oleh kinerja suatu entitas. Fluktuasi *return* saham berkorelasi langsung dengan kinerja perusahaan. Menurut Stefanie dan Setiawati (2019), tingkat kinerja yang lebih tinggi oleh suatu entitas mengarah pada tingkat keuntungan yang lebih tinggi yang dapat diperoleh dari aktivitas investasinya. Pengukuran *return* saham biasanya lebih fokus pada perusahaan tertentu dan menggunakan harga saham sebagai instrumen pengukuran utama untuk menganalisis kinerja dan pengaruh kinerja dan dampak beberapa faktor seperti rasio keuangan, laba, atau arus kas atas *return* saham. Adapun *return* apabila diperoleh dari selisih harga saham disebut *Capital Gain*. Berikut merupakan rumus perhitungan *Return* Saham menurut Ramdani dan Nazar (2021)

$$Ri = \frac{Pt - (Pt-1)}{Pt-1} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

Ri = *Return* Saham

Pt = Harga Saham Periode t

Pt - 1 = Harga Saham Periode t-1

Pengembangan Hipotesis Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Lab a akuntansi memberikan informasi penting bagi pemegang saham untuk mengambil keputusan. Menurut teori, ketika sebuah bisnis mendapatkan laba akuntansi yang lebih besar, artinya bisnis tersebut mempunyai potensi besar untuk memberikan dividen. Juniarti dan Satriawan (2023) melakukan penelitian yang menunjukkan keberadaan dampak substansial dari Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham. Khaerunnisa dan Nurulrahmatiah (2022) menunjukkan hasil Laba Akuntansi berpengaruh signifikan pada *Return*

Saham. Merujuk pada landasan teori dan kajian tersebut, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Laba Akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor barang konsumen primer di BEI Tahun 2020-2023

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Peningkatan arus kas operasi perusahaan dapat menumbuhkan persepsi positif investor terhadap stabilitas keuangan. Hasil riset Stefanie dan Setiawati (2019) menunjukkan signifikansi antara Arus Kas Operasi kepada Return Saham. Temuan pengkajian senada bersama *signaling theory*, yakni mengindikasikan penyampaian pihak manajemen kepada investor atas persepsi mereka terhadap peluang emiten di masa depan. Riset yang dikaji oleh Sulaiman dan Suriawinata (2020) menunjukkan terdapat hubungan antara Arus Kas Operasi dengan Return Saham, dimana dampaknya searah. Berdasarkan landasan teori dan penelitian tersebut, berikut ini perumusan hipotesis:

H₂ : Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor barang konsumen primer di BEI Tahun 2020-2023

Pengaruh NPM Terhadap Return Saham

Net profit margin (NPM) ialah rasio pengukuran kesanggupan emiten untuk menciptakan laba bersih dalam hubungannya dengan total penjualan. Menurut Haryani dan Priantinah (2018), tingginya tingkat profitabilitas yang diukur dengan NPM, artinya perusahaan menghasilkan keuntungan yang lebih besar melalui penjualan. Hal ini mengartikan peningkatan kompetensi emiten dan menarik lebih banyak investor untuk membeli sahamnya. Temuan penelitian Karla et al., (2020) memaparkan NPM berdampak substansial secara statistik terhadap Return Saham. Haryani dan Priantinah (2018) juga menegaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan dan positif antara *Net profit margin (NPM)* terhadap Return Saham. Berlandaskan hal tersebut, ditarik hipotesis penelitian, yaitu:

H₃ : Net profit margin (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor barang konsumen primer di BEI Tahun 2020-2023

Pengaruh ROE Terhadap Return Saham

Besarnya *Return on equity (ROE)* mengindikasikan pemanfaatan yang lebih efektif atas investasi pemegang saham oleh manajemen perusahaan, sehingga menghasilkan *return* saham yang lebih tinggi. Penelitian Hidajat (2018) menunjukkan *Return on equity* substansial positif terhadap Return Saham. Menurut hasil kajian oleh Setia et al., (2018) terdapat hubungan antara ROE dengan Return Saham. Kondisi ini memberi

gambaran bahwasannya penanam modal memprioritaskan dalam mendapatkan data *Return on equity (ROE)* dalam melakukan pemilihan investasi. Hipotesis penelitian dirumuskan berdasarkan tinjauan terhadap landasan teori dan penelitian yang relevan, yaitu:

H₄ : Return on equity (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor barang konsumen primer di BEI Tahun 2020-2023.

Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE Terhadap Return Saham

Faktor-faktor Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE saling berhubungan. Laba akuntansi dihitung dengan mengurangi biaya-biaya dari pendapatan yang diperoleh selama waktu tertentu. Ini digunakan untuk menentukan NPM, yang merupakan rasio laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. ROE, rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kompetensi perusahaan dalam membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitasnya. Laba akuntansi mencakup beberapa biaya, termasuk biaya operasional perusahaan, yang dirinci dalam konsep Arus Kas Operasi. Berdasarkan hal tersebut, dirumuskan hipotesis penelitian terakhir, yaitu:

H₅ : Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Net profit margin (NPM), dan Return on equity (ROE) secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor barang konsumen primer di BEI Tahun 2020-2023

3. METODOLOGI

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif asosiatif klausal, yaitu penelitian yang melihat hubungan variabel terhadap objek yang diteliti dan bersifat sebab akibat (Sugiyono, 2017). Penelitian asosiatif klausal digunakan karena fokus pada mengidentifikasi dan memahami hubungan antara dua atau lebih variabel serta menentukan arah dan kekuatan pengaruh satu variabel terhadap variabel lainnya.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor barang konsumen primer, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023. Data yang digunakan pada penelitian ini dihimpun dengan mengakses situs resmi BEI, yakni www.idx.co.id. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan April – Juli Tahun 2024.

Populasi dan Sampel Penelitian

Kajian ini menerapkan perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023 sebagai populasi sebanyak 125 perusahaan. Teknik *purposive sampling* dipilih untuk proses

pengambilan sampel, di mana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan yang disesuaikan dengan kriteria dan target penelitian. Berikut adalah kriteria sampel yang diaplikasikan penelitian ini: 1) Perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama Tahun 2020-2023. 2) Perusahaan sektor barang konsumen primer yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama Tahun 2020-2023. 3) Perusahaan yang mengalami laba selama Tahun 2020-2023 berturut-turut. 4) Menggunakan mata uang rupiah dalam penilaian laporan keuangannya.

Setelah melalui proses seleksi, peneliti menentukan jumlah sampel sebanyak 37 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 148.

Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder menjadi sumber data penelitian, dengan pengumpulan data berdasarkan metode observasi *non participant*. Data-data yang diperlukan dihimpun dengan mengakses situs www.idx.co.id, berupa laporan keuangan tahunan emiten sektor barang konsumen primer.

Teknik Analisis Data

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Mengutip pernyataan Ghozali (2016), koefisien determinasi (R^2) merupakan “alat yang dipakai guna menaksir sejauh mana kesanggupan sebuah acuan dalam menjabarkan variasi variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Metode yang diterapkan untuk menentukan apakah variabel pengganggu atau residual dalam sebuah model regresi mengikuti distribusi normal disebut uji normalitas. Ambang batas signifikansi yang dipilih adalah 0,05. Jika nilai p-value lebih besar atau = 0,05, maka data mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2016).

Uji Multikolinearitas

Melalui uji multikolinearitas, kita dapat mengetahui apakah terdapat variabel independen dalam model regresi yang memiliki kemiripan yang kuat satu sama lain (Ghozali, 2016). Adanya multikolinearitas dalam suatu model dapat dideteksi melalui fokus *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dilarang melebihi 10 serta nilai *tolerance* yang harus di atas 0,1.

Uji Heteroskedastisitas

Deteksi adanya heteroskedastisitas bisa dilaksanakan dengan melakukan uji Park. Jika parameter koefisien beta dari persamaan regresi secara statistik signifikan, artinya terindikasi adanya heteroskedastisitas pada model data empiris yang diestimasi. Sebaliknya, jika parameter beta non signifikan secara statistik, maka asumsi homoskedastisitas tidak dapat ditolak (Ghozali, 2016).

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah metode yang digunakan dalam pendektasian korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2016). Uji dianalisis dengan penerapan *Durbin-Watson* (*DW test*).

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk mencari tahu keterkaitan dua atau lebih variabel independen atas satu variabel dependen (Ghozali, 2016). Model regresi yang digunakan untuk menganalisis data adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel Dependen (*Return Saham*)

a = Konstanta

b_1 = Koefisien Regresi (Laba Akuntansi)

b_2 = Koefisien Regresi (Arus Kas Operasi)

b_3 = Koefisien Regresi (NPM)

b_4 = Koefisien Regresi (ROE)

X_1 = Variabel Independen (Laba Akuntansi)

X_2 = Variabel Independen (Arus Kas Operasi)

X_3 = Variabel Independen (NPM)

X_4 = Variabel Independen (ROE)

e = Error

Uji Regresi Secara Parsial (Uji t)

Penggunaan Uji t yakni demi menentukan sejauh mana dampak suatu variabel independen secara singular ketika menguraikan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

Uji Regresi Secara Simultan (Uji F)

Analisis statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh simultan dari seluruh variabel independen, yang disertakan dalam model terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil kalkulasi data penelitian ini tidak terdistribusi secara normal, sehingga Menurut Murniati et al., (2013) dan (Ghozali, 2016), transformasi dan outlier data dapat diimplementasikan bila data tidak terdistribusi secara normal. Jumlah data setelah outlier pada penelitian sejumlah 103 data.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 2. Hasil Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,454 ^a	0,206	0,174	0,17109

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2024

Jumlah *adjusted R²* senilai 0,174 yang mengindikasikan *return* saham pada sektor barang konsumen primer dijelaskan senilai 17,4% secara gabungan oleh variabel Laba Akuntansi(X_1), Arus Kas Operasi(X_2), NPM(X_3), dan ROE(X_4), sisa 82,6% varians tidak dijelaskan oleh variabel-variabel yang telah dimodelkan.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		103
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,16769695
Most Extreme Differences	Absolute	,052
	Positive	,047
	Negative	-,052
Test Statistic		,052
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200c

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2024

Berdasarkan angka pada *asympt.sig (2-tailed)* menunjukkan nilai 0,200 > 0,05. Menurut Ghazali (2016), terdapat syarat agar residual dianggap normal, ketika signifikansi (*Sig.*) haruslah melampaui 0,05. Syarat tersebut terpenuhi, maka data residu pada model regresi riset ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Laba Akuntansi	0,983	1,017
Arus Kas Operasi	0,971	1,030
NPM	0,839	1,192
ROE	0,850	1,177

Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2024

Hasil analisis menyatakan bahwa semua variabel Independen memiliki nilai *tolerance*>daripada 0,10 serta nilai VIF<daripada 10. Dengan demikian, data penelitian ini bebas dari gejala multikolinearitas karena telah memenuhi syarat.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-5,690	1,014		-5,610	0,000
Laba Akuntansi	0,486	0,365	0,133	1,334	0,185
Arus Kas Operasi	0,039	1,812	0,002	0,022	0,983
NPM	-0,475	2,503	-0,020	-0,190	0,850
ROE	5,973	3,883	0,165	1,538	0,127

Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2024

Metode Uji *Park* diimplementasikan pada kajian ini. Mengacu pada *output* pengujian, menampilkan bahwasannya tidak adanya indikasi gejala heteroskedastisitas, dikarenakan signifikansinya melampaui nilai 0,05.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,454 ^a	0,206	0,174	0,17109	1,837

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2024

Dari hasil diatas menunjukkan bahwa $du(1,7603) < dw(1,837) < 4-du(2,163)$, demikian data terlepas dari masalah autokorelasi.

Hasil Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-0,201	0,075		-2,678	0,578
Laba Akuntansi	0,111	0,027	0,372	4,101	0,000
Arus Kas Operasi	0,099	0,134	0,067	0,737	0,463
NPM	0,151	0,185	0,080	0,814	0,418
ROE	0,574	0,287	0,195	1,999	0,048

Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2024

Persamaan regresi linear berganda yang menjadi landasan analisis penelitian ini adalah:

$$Return\ Saham = -0,201 + 0,0111X_1 + 0,099X_2 + 0,151X_3 + 0,574X_4 + e$$

Model regresi tersebut mampu memberikan informasi, yaitu besar konstantanya adalah senilai -0,201 yang dapat diartikan ketika dalam kondisi variabel Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE dianggap nol (0), maka *Return Saham* pada perusahaan sektor Barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah senilai -0,201.

- 1) Variabel Laba Akuntansi menunjukkan hubungan positif terhadap *Return Saham*. Terhitung koefisien regresinya adalah senilai 0,111 yang diartikan sebagai saat Laba Akuntansi meningkat sebanyak 1 (satu) satuan, artinya akan ada peningkatan *Return Saham* senilai 0,111 saat kondisi variabel Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE diasumsikan bernilai konstan (tetap).
- 2) Adanya kausalitas positif variabel Arus Kas terhadap *Return Saham*, angka koefisien regresi senilai 0,099. Hal tersebut diartikan sebagai kondisi peningkatan 1 satuan pada variabel Arus Kas Operasi akan berkorelasi dengan kenaikan 0,099 terhadap variabel *Return Saham*, dengan asumsi variabel Laba Akuntansi, NPM, dan ROE yang bernilai konstan (tetap).
- 3) Nilai koefisien regresi variabel NPM ialah senilai 0,151. Perihal tersebut diartikan sebagai, apabila NPM meningkat sebesar 1 (satu) satuan, terjadi penambahan *Return Saham* sebanyak 0,151 ketika Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, dan ROE diasumsikan bernilai konstan (tetap).
- 4) Variabel ROE berkorelasi positif kepada *Return Saham*, bersama koefisien regresinya yang bernilai 0,574 diartikan sebagai apabila ROE meningkat sebesar 1 satuan, diartikan pertumbuhan *Return Saham* sebesar 0,574 apabila variabel Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, dan NPM diasumsikan bernilai konstan (tetap).
- 2) Variabel X_2 (Arus Kas Operasi) terhadap variabel Y (*Return Saham*) menghasilkan nilai *Sig.* senilai 0,463 > 0,050 dengan nilai t_{hitung} senilai 0,737 < nilai t_{tabel} 1,98447. Hal tersebut menandakan Hipotesis H_0 diterima, namun H_A ditolak, dimana artinya tidak terdapat korelasi yang signifikan antara Arus Kas Operasi dan *Return Saham*.
- 3) Uji parsial menunjukkan bahwa Signifikansi variabel NPM (X_3) pada *Return Saham* (Y) senilai 0,418 > 0,050 dengan angka t_{hitung} senilai 0,814 < nilai t_{tabel} 1,98447. Hal ini menandakan penerimaan H_0 serta penolakan H_A ditolak, artinya NPM pada *Return Saham* tidak adanya pengaruh substansial.
- 4) Signifikansi untuk ROE (X_4) yang diuji terhadap *Return Saham* (Y) senilai 0,048 < 0,050 dengan besarnya t_{hitung} senilai 1,999 > nilai t_{tabel} 1,98447. Hal ini menandakan hipotesis H_A diterima dan Hipotesis H_0 ditolak yang bermakna ROE berkorelasi positif serta signifikan secara parsial terhadap *Return Saham* yang diperoleh.

Uji t (Parsial)

Tabel 8. Hasil Uji t (Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	-0,201	0,075		-2,678	0,578
Laba Akuntansi	0,111	0,027	0,372	4,101	0,000
Arus Kas Operasi	0,099	0,134	0,067	0,737	0,463
NPM	0,151	0,185	0,080	0,814	0,418
ROE	0,574	0,287	0,195	1,999	0,048

Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2024

- 1) Angka *Sig.* variabel Laba Akuntansi(X_1) terhadap variabel *Return Saham* (Y) adalah senilai 0,000 < 0,050. Nilai t_{hitung} senilai 4,101 > nilai t_{tabel} 1,98447. Hal ini menunjukkan bahwa hasil empiris yang diperoleh mendukung hipotesis alternatif (H_A), sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak. Hasil uji parsial ini bermakna bahwa terdapat pengaruh positif serta substansial antara Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*.

Uji F (Simultan)

Tabel 9. Hasil Uji F (Simultan)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,744	4	0,186	6,357	0,000 ^b
	Residual	2,868	98	0,029		
	Total	3,613	102			

a. *Dependent Variable: Return Saham*

b. *Predictors: (Constant), Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, ROE*

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2024

Variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan. Hal ini dikarenakan nilai F_{tabel} ($df = k-1 = 5-1=4$) kemudian ($df_2 = n-k = 103-5=98$) dengan Tingkat signifikansi 0,05 adalah 2,46. Sedangkan, F_{hitung} bernilai 6,357 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal tersebut menandakan H_A diterima dan hipotesis H_0 ditolak. Jadi, variabel Laba Akuntansi(X_1), Arus Kas Operasi(X_2), NPM(X_3), dan ROE(X_4) pengaruhnya signifikan dengan uji F terhadap variabel *Return Saham*. Bermakna variabel Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE secara bersamaan mampu berkontribusi secara signifikan dalam memprediksikan *Return Saham* yang didapat. Hasil uji ini sama dengan hipotesisnya yang kelima (H_5) dengan pernyataan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* secara simultan.

Pembahasan Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dengan nilai t_{hitung} senilai $4,10 > \text{nilai } t_{tabel} 1,98447$. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan pengaruh positif Laba Akuntansi pada *Return* Saham. Kenaikan Laba Akuntansi akan mengakibatkan naiknya *Return* Saham. Hal tersebut dikarenakan laba yang dihasilkan dari kegiatan usaha perusahaan merupakan keuntungan bagi para pemegang saham. Sebagian dari laba ini biasanya dibagikan sebagai dividen, yang merupakan bentuk pengembalian atas modal yang telah mereka investasikan. (Juniarti dan Satriawan, 2023). Selain keuntungan dari dividen, kenaikan harga saham (*capital gain*) juga merupakan bagian dari keuntungan yang bisa didapat investor. Potensi distribusi dividen yang baik membuat saham lebih menarik di mata pemodal (Khaerunnisa dan Nurulrahmatiah, 2022). Hal tersebut menandakan bahwasannya besarnya Laba Akuntansi mampu mengedarkan sinyal positif bagi para investor tentang kemampuan perusahaan serta prospek baik oleh emiten. Sinyal positif tersebut mampu dijadikan bahan pertimbangan keputusan investasi dan mendorong investor untuk membeli saham.. Meningkatnya minat pemodal untuk membeli saham pada suatu perusahaan, nantinya meningkatkan harga sahamnya. Kondisi harga saham yang naik melebihi harga saat pembelian akan menghasilkan keuntungan modal (*capital gain*) bagi investor (Sulaiman dan Suriawinata, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan Juniarti dan Satriawan (2023), Khaerunnisa dan Nurulrahmatiah (2022), Sitanggang et al., (2022), Sagala et al., (2022), Uhus et al., (2021), Sulaiman dan Suriawinata (2020), dan Setia et al., (2018) bahwa Laba Akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Laba akuntansi dapat menjadi indikator untuk menilai kinerja dan memprediksi *return* saham dari perusahaan yang akan menjadi objek investasi (Sitanggang, Sipahutar and Wau, 2022). Namun, hasil penelitian tidak sejalan dengan Trisia dan Sumampouw (2022) dan Setyawan (2020) yang menyatakan bahwa Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Variabel Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yaitu $0,463 > 0,05$ dengan nilai t_{hitung} senilai $0,737 < \text{nilai } t_{tabel} 1,98447$. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan perubahan antara Arus Kas Operasi dan *Return* Saham searah. Walau demikian, variabel Arus Kas Operasi tidak memiliki pengaruh yang bermakna terhadap *Return* Saham. Hal ini menandakan bahwa investor tidak memperhatikan pelaporan perubahan arus kas operasi sebagai informasi untuk pengambilan keputusan investasinya dan lebih memperhatikan laba bersih perusahaan Setyawan (2020). Investor

sering lebih fokus pada prospek pertumbuhan dan profitabilitas masa depan perusahaan daripada hanya arus kas dari kegiatan operasional.

Hal tersebut dikarenakan adanya fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini mengenai aksi pemboikotan produk-produk yang terafiliasi Israel pada perusahaan sektor barang konsumen primer pada tahun 2023. Fenomena tersebut menyebabkan beberapa Arus Kas Operasi pada perusahaan yang terdampak dan perusahaan lainnya menunjukkan nilai negatif pada tahun 2023.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Khaerunnisa dan Nurulrahmatiah (2022), Sagala et al., (2022), Trisia dan Sumampouw (2022), dan Setyawan (2020) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal tersebut menandakan bahwa ketersediaan arus kas operasi untuk melunasi liabilitas, membayarkan dividen, dan membayarkan kebutuhan operasionalnya tidak diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi, apabila tidak diikuti informasi mengenai Laba Akuntansi (Setyawan, 2020). Namun, hasil penelitian tidak sejalan dengan Juniarti dan Satriawan (2023), Sari dan Hidayat (2022), Uhus et al., (2021), Sulaiman dan Suriawinata (2020), dan Stefanie dan Setiawati (2019) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Pengaruh NPM Terhadap *Return* Saham

Variabel NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Seperti yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi, yaitu $0,418 > 0,05$ dengan nilai t_{hitung} senilai $0,814 < \text{nilai } t_{tabel} 1,98447$. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan perubahan antara NPM dan *Return* Saham searah. Walau demikian, variabel NPM tidak memiliki pengaruh yang bermakna terhadap *Return* Saham. Ini bisa disebabkan karena data dalam penelitian, yang menunjukkan nilai kenaikan NPM tanpa disertai adanya *return* saham yang positif. Akibatnya, temuan ini berlawanan terhadap teori yang mengemukakan jika semakin besar NPM maka kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga investor percaya perusahaan tersebut mampu memberikan *return* saham yang baik (Sitanggang, Sipahutar and Wau, 2022).

Kenaikan nilai NPM tanpa diikuti kenaikan *Return* Saham ini disebabkan karena adanya fenomena pemboikotan produk Israel pada tahun 2023 yang menyebabkan perusahaan yang terkena boikot mengalami penurunan penjualan, contohnya adalah perusahaan Unilever.

Temuan penelitian ini selaras dengan Stefanie dan Setiawati (2019), Sitanggang et al., (2022), dan Anderson et al., (2021) yang menemukan jika NPM tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Namun, hasil penelitian bertolakbelakang dengan Haryani dan Priantinah (2018) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap

Return Saham. Sementara, riset lainnya Karla et al., (2020) dan Liuspita dan Widjaja (2021) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Pengaruh ROE Terhadap *Return Saham*

Variabel ROE memiliki pengaruh signifikan pada *Return Saham*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi yaitu $0,048 < 0,05$ dengan nilai t_{hitung} senilai $1,999 > \text{nilai } t_{tabel} 1,98447$. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan perubahan yang selaras pada ROE dan *Return Saham*. Ketika nilai ROE tinggi, nilai *Return Saham* juga akan meningkat. Hal tersebut karena rasio ini menyediakan informasi mengenai banyaknya modal atau ekuitas investor yang dimanfaatkan guna menghasilkan laba bersih. Efisiensi penggunaan ekuitas investor juga ditunjukkan pada rasio ini (Nainggolan dan Widajaton, 2020). Hal tersebut menandakan bahwa ROE dapat memberikan sinyal positif mengenai efektivitas penggunaan modal untuk mendapatkan laba, yang mampu menarik minat investor untuk mendapatkan keuntungan.

Temuan riset ini selaras dengan Nainggolan dan Widajaton (2020), Setia et al., (2018), dan Hidajat (2018) yang mengemukakan jika variabel ROE mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Rasio ROE dianggap penting oleh investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan hasil dari investasi kepada pemodal (Hidajat, 2018). Melalui tingginya ROE, investor terdorong menginvestasikan modalnya pada saham sebuah emiten. Alhasil, permintaan kepada saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan, sehingga mempengaruhi harganya. Namun, temuan riset tidak selaras dengan Liuspita dan Widjaja (2021) dan Uhus et al., (2021) yang mengemukakan jika ROE tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

- 1) Hasil kajian membuktikan bahwa ditemukannya hubungan positif dan signifikan, antara laba akuntansi dengan *return* saham pada sektor barang konsumen primer selama periode 2020-2023. Dapat diinterpretasikan apabila Laba Akuntansi menyentuh nilai yang besar, akan berkontribusi positif pada peningkatan *Return Saham* emiten sektor barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2020-2023.
- 2) Analisis empiris menyimpulkan bahwa arus kas operasi tidak menjadi variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor barang konsumen primer periode 2020-2023. Temuan tersebut bermakna jika *Return Saham* tidak dipengaruhi oleh nilai Arus Kas Operasi pada perusahaan Sektor Barang

Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.

- 3) Pada Sektor Barang Konsumen Primer periode 2020-2023, NPM bukanlah faktor yang berpengaruh dalam menjelaskan perubahan *return* saham. Kesimpulan ini menunjukkan tidak adanya hubungan antara NPM dengan tingkat *return* saham pada Sektor Barang Konsumen Primer.
- 4) Terdapat hubungan yang substansial antara tingkat ROE dan tingkat *return* saham di Sektor Barang Konsumen Primer tahun 2020-2023. Hasil penelitian ini menunjukkan jika semakin tinggi nilai ROE suatu perusahaan, maka akan mampu meningkatkan *Return Saham* pada perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
- 5) Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* Sektor Barang Konsumen Primer tahun 2020-2023 senilai 17,4%. Hal ini bermakna bahwa *Return Saham* apabila diukur secara bersama-sama dipengaruhi 17,4% oleh variabel Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, NPM, dan ROE pada perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
- 6) Sesuai dengan fenomena aksi pemboikotan Israel pada Bulan Oktober sampai dengan Desember 2023, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Laba Akuntansi dan ROE secara individual mampu dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan analisis fundamental ketika dihadapi fenomena tersebut. Sedangkan, untuk variabel Arus Kas Operasi dan NPM tidak bisa dijadikan pertimbangan secara individual, karena berdasarkan fenomena pemboikotan, adanya penurunan arus kas operasi dan penurunan penjualan di beberapa perusahaan pada tahun 2023.

5.2. Saran

Bagi Perusahaan, direkomendasikan untuk terus mendorong peningkatan kinerja operasional dan profitabilitas. Sesuai dengan hasil penelitian, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan laba akuntansi dan *Return on Asset* sehingga dapat memikat minat investor agar tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan bahwa pengembangan riset dapat dilanjutkan dengan menyertakan variabel profitabilitas lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini, dan memperluas periode penelitian. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan periode penelitian pasca aksi pemboikotan mereda.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I.M., 2020, *Manajemen Investasi dan Portofolio*, Jakarta Selatan: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.
- Anderson, J. et al., 2021, *The Effect of Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), and Net Profit Margin*, *Enrichment: Journal of Management*, 12(1): 697–704.
- Baker, H.K., 2009, *Dividends and Dividend Policy*, Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Ghozali, I., 2016, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryani, S., Priantinah, D., 2018, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar As, Tingkat Suku Bunga Bi, Der, Roa, Cr Dan Npm Terhadap Return Saham*, *Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 7(2): 106-124.
- Hidajat, N.C., 2018, *Pengaruh Return On Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016*, *Jurnal Ekonomi*, 23(1): 62–75.
- Juniarti, I., Satriawan, B., 2023, *Effect of Operating Cash Flow and Accounting Profit on Stock Return*, *PENANOMICS: International Journal of Economics*, 2(1): 83–95.
- Karla, K. et al, 2020, *Pengaruh CR, NPM, DAR, dan ITO terhadap Return Saham pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI*, *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2): 450-458.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2024, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 201 Penyajian Laporan Keuangan*, Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2024, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 207: Laporan Arus Kas*, Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Khaerunnisa, K., Nurulrahmatiah, N., 2022, *Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi & Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, *Manajemen Dewantara*, 6(2): 269–281.
- Lam, N., Lau, P., 2015, *Akuntansi Keuangan Intermediate Financial Reporting*, Jakarta: Salemba Empat.
- Liuspita, J., Widjaja, I., 2021, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman (Food and Beverages) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015 - 2018*, *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 5(1): 62-65.
- Murniati, M.P. et al, 2013, *Alat-Alat Pengujian Hipotesis*, Semarang: Universitas Katolik Soegijapranata.
- Nainggolan, W.C., Widajatun, V.W., 2020, *The Influence Of Monetary Performance On Stock Return In Consumer Goods Industry*, *International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486)*, 9(3): 39–50.
- Raharjo, A.S., Lestari, H.S., 2022, *Factors Affecting Firm Growth Of Non-Cyclical Consumer Industry Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2022*, *International Journal of Education, Information Technology, and Others*, 5(4): 65-73.
- Ramdani, E. and Nazar, S.N, 2021, *Teori Portofolio dan Investasi*, Pamulang: Unpam Press.
- Sagala, N.N. et al., 2022, *Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Current Ratio, Total Asset Turnover Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020*, *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(1): 939–952.
- Sari, P.A., Hidayat, I., 2022, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen*, *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(2): 246–259.
- Setia, M. et al, 2018, *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017*, *JRMA: Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2): 1–13.
- Setyawan, B, 2020, *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasa Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman*, *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 9(1): 48-58.
- Siswanto, E., 2021, *Buku Ajar Manajemen Dasar Keuangan*, Malang: Penerbit Universitas Negeri Malang.
- Sitanggang, T.N., Sipahutar, H., Wau, T.H., 2022, *Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Net Profit Margin, Dan Tingkat Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2020*, *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(2): 833–843.
- Stefanie, S., Setiawati, L.W., 2019, *Pengaruh Net Profit Margin, Arus Kas Operasi Dan Reputasi Auditor Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2017*, *Ajar*, 2(02): 1–18.
- Sugiyono, 2017, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*, Bandung: Penerbit

- Alfabeta.
- Sulaiman, S., Suriawinata, I.S., 2020, Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Risiko Saham Terhadap Return Saham, *Jurnal STEI Ekonomi*, 29(01): 90–107.
- Trisia, N.N., Sumampouw, O., 2022, *Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Pengembalian Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*, JAIM: Jurnal Akuntansi Manado, 3(2): 286–296.
- Verensiana Uhus, M., Indah Mustikowati, R., Wahyu Setiyowati, S., 2021, *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Return on Equity, Dan Return on Asset Terhadap Return Saham*, *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1): 1–17.
- Villagra, N., Monfort, A., Méndez-Suárez, M., 2021, *Firm Value Impact Of Corporate Activism: Facebook And The Stop Hate For Profit Campaign*, *Journal of Business Research*, 137: 319–326.