



**PENGARUH ARUS KAS OPERASI TERHADAP *RETURN*  
SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUB  
SEKTOR FARMASI) YANG TERDAFTAR DI BEI  
PADA TAHUN 2013-2018**

**SKRIPSI**

*Diajukan untuk Melengkapi Tugas dan Syarat-Syarat  
Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi (SE)  
Dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan Syariah*

Oleh

Nurul Ansyani Harahap  
NIM.14 402 00253

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN)  
PADANGSIDIMPUAN  
2019**



**PENGARUH ARUS KAS OPERASI TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI) YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2013-2018**

**SKRIPSI**

*Diajukan untuk Melengkapi Tugas dan Syarat-Syarat Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi (SE) Dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan Syariah*

Oleh

Nurul Ansyani Harahap  
NIM.14 402 00253

**Pembimbing I**

**Dr. Budi Gautama Siregar, S.Pd MM**  
NIP. 19790720 201101 1 005

**Pembimbing II**

**Nurul Ansyani Harahap, M.Si**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
**INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN)**  
**PADANGSIDIMPUAN**  
**2019**

Hal           Lampiran Skripsi  
              a.n.Nurul Ansyani Harahap  
Lampiran   6 (Enam) Eksemplar

Padangsidempuan, 9 Oktober 2019  
Kepada Yth.  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
IAIN Padangsidempuan  
Di-  
Padangsidempuan

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, menelaah dan memberikan saran-saran perbaikan seperlunya terhadap skripsi a.n.Nurul Ansyani Harahap yang berjudul "Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham ( Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Farmasi) yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2013-2018 ." Maka kami berpendapat bahwa skripsi ini telah dapat diterima untuk melengkapi tugas dan syarat-syarat mencapai gelar sarjana Ekonomi (S.E) dalam bidang Ilmu Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidempuan.

Untuk itu, dalam waktu yang tidak berapa lama kami harapkan saudara tersebut dapat dipanggil untuk mempertanggungjawabkan skripsinya dalam sidang munaqasyah.

Demikianlah kami sampaikan atas perhatian dan kerja sama dari Bapak/Ibu, kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

**PEMBIMBING I**



**Dr. Budi Gautama Siregar, MM**  
NIP. 19790720 201101 1 005

**PEMBIMBING II**



**Zulaka Matondang, M.Si**

**SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI**

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, Saya yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : NURUL ANSYANI HARAHAP  
NIM : 14 402 00253  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jurusan : Ekonomi Syariah  
Judul Skripsi : **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Farmasi) Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2013-2018.**

Dengan ini menyatakan bahwa saya telah menyusun skripsi ini sendiri tanpa meminta bantuan yang tidak sah dari pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing, dan tidak melakukan plagiasi sesuai dengan kode etik mahasiswa pasal 14 ayat 11 tahun 2014.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi sebagaimana tercantum dalam pasal 19 ayat 4 tahun 2014 tentang Kode Etik Mahasiswa yaitu pencabutan gelar akademik dengan tidak hormat dan sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan hukum yang berlaku.

Padangsidempuan, 20 Oktober 2019  
Saya yang Menyatakan,



**NURUL ANSYANI HARAHAP**  
**NIM : 14 402 002653**

**BALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan, saya yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Nurul Ansyani Harahap  
NIM : 14 402 00253  
Jurusan : Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan Hak Bebas Royalti Noneklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **PENGARUH ARUS KAS OPERASI TERDAHAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI) YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2013-2018**. Dengan Hak Bebas Royalti Noneklusif ini Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Padangsidempuan

Pada tanggal : 25 Oktober 2019

Yang menyatakan,



**NURUL ANSYANI HARAHAP  
NIM. 14 402 00253**



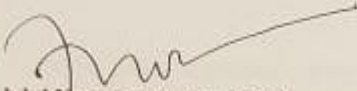
KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUNAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
Jalan T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sibolang, Padangsidempuan 22733  
Telepon (0634) 22080 Fax (0634) 24022


DEWAN PENGUJI  
SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

NAMA : Nurul Ansyani Harahap  
NIM : 14-402 00253  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah  
JUDUL SKRIPSI : Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Farmasi) yang  
Terdaftar di BEI Tahun 2013-2018.

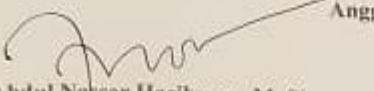
Ketua


Sekretaris


  
Dr. Abdul Nasser Hasibuan., M. Si  
NIP.19790525 200604 1 004

  
Nofinawati., MA  
NIP. 19821116 201101 2 003

Anggota

  
Dr. Abdul Nasser Hasibuan., M. Si  
NIP. 19790525 200604 1 004

  
Nofinawati., MA  
NIP. 19821116 201101 2 003

  
Dr. Budi Gautama Siregar., MM  
NIP.19790720 201101 1 005

  
Azwar Hamid, MA  
NIP. 19860311 201503 1 005

Pelaksanaan Sidang Munaqasyah

Di : Padangsidempuan  
Hari/ Tanggal : Senin/ 18 November 2019  
Pukul : 09.00 WIB-12.00 WIB  
Hasil/Nilai : Lulus/74 (B)  
Indeks Prestasi Kumulatif (IPK) : 3,50  
Predikat : Pujian



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
Jalan. T. Rival Nombri Km. 4,5 Sitakang, Padangsidimpuan 22733  
Telepon. (0634) 22089 Fax. (0634) 24022

### PENGESAHAN

JUDULSKRIPSI : Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Farmasi) yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2018.

NAMA : Nurul Ansyani Harahap  
NIM : 14 402 00253

Telah dapat diterima untuk memenuhi salah satu tugas  
Dan syarat-syarat dalam memperoleh gelar  
Sarjana Ekonomi (S.E)  
Dalam Bidang Ekonomi Syariah

Padangsidimpuan, Desember 2019  
Dekan

Dr. Darwis Harahap, S.HI., M.Si  
NIP. 19780818 200901 1 015

## ABSTRAK

**Nama : Nurul Ansyani Harahap**

**NIM : 14 402 00253**

**Judul : Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Farmasi) Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2018.**

Perusahaan farmasi adalah perusahaan yang bergerak dibidang obat-obatan. Arus kas operasi PT.Merk Indonesia Tbk (MERK) paling rendah tahun 2016 sedangkan *return* saham mengalami kenaikan. Hal tersebut bertentangan dengan teori bahwa jika arus kas operasi mengalami peningkatan maka akan meningkatkan *return* saham pula, demikian juga apabila arus kas operasi mengalami penurunan maka *return* saham akan mengalami penurunan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018.

Pembahasan penelitian ini adalah teori yang berkaitan dengan bidang ilmu akuntansi yaitu Arus Kas Operasi dan *Return* Saham. Sehubungan dengan itu, kajian yang dilakukan dihubungkan dengan teori-teori yang berkaitan dengan variabel tersebut.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, sumber data yang digunakan adalah data sekunder melalui website *www.idx.co.id*. Populasi penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak 30 dari tahun 2013-2018 yang berasal dari 5 perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian ini diolah menggunakan *software E-Views* Versi 9 dengan data pengujian statistiknya merupakan data panel yang merupakan kombinasi antara *cross section* dan *time series*.

Hasil penelitian ini menunjukkan arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham yang dibuktikan dengan nilai  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  yaitu  $-2,99 < -2,04$ . Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham sebesar 24,26 persen.

**Kata kunci : Arus Kas Operasi dan *Return* Saham**



## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji dan syukur peneliti ucapkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini sesuai dengan tujuan dan waktu yang diharapkan dengan judul **“Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Farmasi) yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2013-2018”** penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi S1 dalam bidang Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi Syariah IAIN Padangsidempuan.

Dalam penulisan skripsi ini, peneliti banyak menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan dan kekurangan. Oleh karena itu peneliti menerima kritik dan saran pembaca. Peneliti juga mengucapkan terimakasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan segala bantuan, motivasi, bimbingan dan saran dari awal hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini. Oleh karena itu pada kesempatan ini izinkanlah peneliti mengucapkan rasa terimakasih yang tulus dan penghormatan yang tinggi kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Ibrahim Siregar, MCL, selaku Rektor IAIN Padangsidempuan. Kepada Bapak Dr. H. Muhammad Darwis Dasopang, M.Ag, Wakil Rektor Bidang Akademik dan Pengembangan Lembaga, Bapak Dr. Anhar, M.A, Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum,

Perencanaan dan Keuangan, dan Bapak Dr. H.Sumper Mulia Harahap, M.Ag, Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama.

2. Bapak Dr. Darwis Harahap, S.H.I, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidempuan, Bapak Dr. Abdul Nasser Hasibuan, M.Si selaku wakil dekan bidang Akademik, Bapak Drs. Kamaluddin, M.Ag selaku wakil dekan bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan, dan Bapak Dr. H. Arbanur Rasyid, MA selaku wakil dekan bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidempuan.
3. Ibu Delima Sari Lubis, M.A, selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidempuan, Ibu Nurul Izzah, M.Si selaku Sekretaris Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidempuan.
4. Bapak Muhammad Isa, S.T., MM selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan serta bimbingannya kepada peneliti.
5. Bapak Dr. Budi Gautama Siregar, S.Pd.MM selaku pembimbing I dan Ibu Zulaika Matondang, M.Si selaku pembimbing II yang telah menyediakan waktunya untuk memberikan pengarahan, bimbingan kepada peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Yusri Fahmi M.Hum, selaku Kepala Perpustakaan serta pegawai perpustakaan yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas bagi peneliti untuk memperoleh buku-buku dalam menyelesaikan skripsi ini.

7. Bapak/Ibu dosen beserta staf di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidempuan yang dengan ikhlas telah memberikan ilmu pengetahuan, dorongan dan masukan kepada peneliti dalam proses perkuliahan di IAIN Padangsidempuan.
8. Teristimewa keluarga tercinta Ayahanda Alm. H. Ansyari Harahap dan Ibunda Almh. Hj. Emmy Farida Harahap yang telah menjadi motivasi untuk peneliti. Terima kasih kepada kakak dan abang Lina Fitriyani Harahap, Indra Rizky Harahap , Anni Syah Fitri Harahap, Asmar Husein Harahap, Mhd. Rifa Bahri, Asrul Husein Simanjuntak ,yang selalu berdoa tiada henti-hentinya, serta berjuang demi adik-adiknya serta adik peneliti yaitu Ummu Hayani Harahap. Keluarga merupakan motivasi bagi peneliti dalam segala hal juga banyak memberikan dukungan bagi peneliti, baik itu berupa moral dan materil demi kesuksesan peneliti dalam menyelesaikan studi dari tingkat dasar sampai ke jenjang perguruan tinggi.
9. Untuk sahabat-sahabat keluarga besar ES-6 Ak-2 angkatan 2014 dan rekan-rekan mahasiswa seluruhnya. Khususnya sahabat-sahabat peneliti yaitu Elsa Nora Koto, S.E, Yeni Safitri Damanik, Indah Surya Fatmah, S.E, Maulina Daulay, Savaruddin, S.E, Putri Andini, S.E, Nurul Lita Evilia Siregar,S.E, Suci Ramadhani, S.E, Arsid S.E. Terimakasih atas dukungan, saran dan semangat yang kalian berikan kepada peneliti, mudah-mudahan Allah mempermudah semua urusan kita.

10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah banyak membantu peneliti dalam menyelesaikan studi dan melakukan penelitian sejak awal hingga selesainya skripsi ini.

Semoga segala amalan yang baik tersebut akan memperoleh balasan Rahmat dan Karunia dari Allah SWT. Akhir kata, peneliti menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Hal ini disebabkan oleh keterbatasan pengetahuan dan ilmu yang dimiliki peneliti serta kemampuan peneliti yang jauh dari cukup. Untuk itu, peneliti dengan segala kerendahan hati menerima kritik dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan skripsi ini. Semoga Allah SWT memberi dan melindungi kita semua, dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak. Amin.

Padangsidempuan, Oktober 2019

Peneliti,

NURUL ANSYANI HARAHAHAP

NIM. 14 402 00253

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

### 1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa arab yang dalam sistem tulisan arab dilambangkan dengan huruf dalam translit erasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda dan sebagian lain dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus. Berikut ini daftar huruf arab dan translit erasinya dengan huruf latin.

<b>Huruf Arab</b>	<b>Nama Huruf Latin</b>	<b>Huruf Latin</b>	<b>Nama</b>
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	ħa	ħ	ha(dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	kadan ha
د	Dal	D	De
ذ	žal	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye

ص	ṣad	ṣ	Es
ض	ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘.	Komaterbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	..’..	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

## 2. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monofthong dan vokal rangkap atau difthong.

- a. Vokal Tunggal adalah vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
— /	fathah	A	A
— /	Kasrah	I	I
— ُ	ḍommah	U	U

- b. Vokal Rangkap adalah vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, translit erasinya gabungan huruf.

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan	Nama
.....يْ	fathah dan ya	Ai	a dan i
.....وْ	fathah dan wau	Au	a dan u

- c. Maddah adalah vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, translit erasinya berupa huruf dan tanda.

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
.....اْ.....	fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis atas
.....يْ.....	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di bawah
.....وْ.....	ḍommah dan wau	ū	u dan garis di atas

### **3. Ta Marbutah**

Translit erasi untuk ta marbutah ada dua.

- a. Ta marbutah hidup yaitu Ta marbutah yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah, dan dommah, translit erasinya adalah /t/.
- b. Ta marbutah mati yaitu Ta marbutah yang mati atau mendapat harkat sukun, translit erasinya adalah /h/.

Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta marbutah itu ditranslit erasikan dengan ha (h).

### **4. Syaddah (Tasydid)**

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid. Dalam translit erasi in tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddahitu.

### **5. Kata Sandang**

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu: ٱ . Namun dalam tulisan translit erasinya kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah.

- a. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiah adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya,



yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung diikuti kata sandang itu.

- b. Kata sandang yang diikuti huruf qamariah adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditranslit erasikan sesuai dengan aturan yang digariskan didepan dan sesuai dengan bunyinya.

## **6. Hamzah**

Dinyatakan didepan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa hamzah ditranslit erasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya terletak di tengah dan diakhir kata. Bila hamzah itu diletakkan diawal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

## **7. Penulisan Kata**

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim, maupun huruf, ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab yang sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bisa dilakukan dengan dua cara: bisa dipisah perkata dan bisa pula dirangkaikan.

## **8. Huruf Kapital**

Meskipun dalam sistem kata sandang yang diikuti huruf tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam translit erasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu dilalui oleh kata sandang,

maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu di satukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

## **9. Tajwid**

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman translit erasi ini merupakan bagian tak terpisahkan dengan ilmu tajwid. Karena itu keresmian pedoman translit erasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

Sumber: Tim Puslitbang Lektor Keagamaan. *Pedoman Transliterasi Arab-Latin*. Cetakan Kelima. 2003. Jakarta: Proyek Pengkajian dan Pengembangan Lektor Pendidikan Agama.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING	
SURAT PERNYATAAN PEMBIMBING	
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	
HALAMAN PENGESAHAN DEKAN	
ABSTRAK .....	i
KATA PENGANTAR .....	ii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN .....	vi
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	10
C. Batasan Masalah .....	10
D. Definisi Operasional .....	11
E. Rumusan Masalah .....	12
F. Tujuan Penelitian .....	12
G. Kegunaan Penelitian .....	12
H. Sistematika Pembahasan .....	13
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Kerangka Teori .....	16
1. Pengertian <i>Return</i> Saham .....	16
a. <i>Return</i> Saham .....	16
b. Macam-macam <i>Return</i> Saham .....	17
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham .....	20
d. Jenis-jenis <i>Reurn</i> Saham yang Umum Dipakai dalam Dunia Investasi .....	21
2. Pengertian Arus Kas Operasi .....	23
a. Arus Kas Operasi .....	23
b. Metode Arus Kas Operasi .....	25
c. Alat Analisi Arus Kas .....	26
3. Hubungan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Return</i> Saam .....	28
B. Penelitian Terdahulu .....	29
C. Kerangka Pikir .....	33
D. Hipotesis .....	34
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>	
A. Metode Penelitian .....	35
1. Lokasi dan Waktu Penelitian .....	35
2. Jenis Penelitian .....	35

3.	Populasi dan Sampel .....	35
a.	Populasi .....	35
b.	Sampel .....	36
4.	Teknik Pengumpulan Data .....	37
5.	Teknik Analisa Data .....	39
a.	Uji Deskriptif .....	39
b.	Uji Normalitas .....	39
c.	Uji Estimasi Data Panel .....	40
6.	Uji Hipotesis .....	43
a.	Uji Parsial (Uji t) .....	43
b.	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	43
c.	Analisis Regresi Sederhana .....	44

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN**

A.	Gambaran Umum Perusahaan .....	45
1.	PT. Dirya-Varia Laboratoria .....	45
a.	Sejarah Singkat Perusahaan .....	45
b.	Visi dan Misi Perusahaan .....	46
2.	PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk .....	46
a.	Sejarah Singkat Perusahaan .....	46
b.	Visi dan Misi Perusahaan .....	48
3.	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk .....	48
a.	Sejarah Singkat Perusahaan .....	48
b.	Visi dan Misi Perusahaan .....	50
4.	PT. Kalbe Farma Tbk .....	51
a.	Sejarah Singkat Perusahaan .....	51
b.	Visi dan Misi Perusahaan .....	52
5.	PT. Merck Indonesia Tbk .....	53
a.	Sejarah Singkat Perusahaan .....	53
b.	Visi dan Misi Perusahaan .....	54
6.	PT. Pyridam Farma Tbk .....	55
a.	Sejarah Singkat Perusahaan .....	55
b.	Visi dan Misi Perusahaan .....	56
7.	PT. Tempo Scan Pacific Tbk .....	56
a.	Sejarah Singkat Perusahaan .....	56
b.	Visi dan Misi Perusahaan .....	58
B.	Deskripsi Data Penelitian .....	57
1.	<i>Return Saham</i> .....	58
2.	<i>Arus Kas Operasi</i> .....	61
C.	Hasil Penelitian Data .....	66
1.	Uji Statistik Deskriptif .....	66
2.	Uji Normalitas .....	67
D.	Hasil Pengolahan .....	72
1.	Model Data Panel .....	72
a.	<i>Common Effect</i> .....	72
b.	<i>Fixed Effect (FE)</i> .....	73

c. <i>Random Effect</i> (RE) .....	75
2. Pemilihan Model Data Panel .....	77
a. Uji <i>Chow</i> .....	77
b. Uji <i>Hausman</i> dan <i>Langrange Multiplier</i> (LM) .....	78
3. Uji Hipotesis .....	78
a. Uji Signifikan Parsial (Uji t) .....	78
b. Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ ) .....	80
c. Analisis Regresi Sederhana .....	81
E. Pembahasan Hasil Penelitian .....	83
F. Keterbatasan Penelitian .....	85

## **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	86
B. Saran .....	86

## **DAFTAR PUSTKA**

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel I.1 : Data <i>Return</i> Saham Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2018 .....	5
Tabel I.2 : Data Arus Kas Operasi Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2018 .....	6
Tabel I.3 : Definisi Operasional Variabel .....	11
Tabel II.1 : Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel II.1 : Daftar Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia .....	34
Tabel III.2 : Data Sampel Penelitian .....	35
Tabel IV.1 : <i>Return</i> Saham Tahun 2013-2018.....	57
Tabel IV.2 : Arus Kas Operasi Tahun 2013-2018 .....	60
Tabel IV.3 : Uji Statisti Deskriptif .....	63
Tabel IV.4 : Hasil Uji Normalitas Arus Kas Operasi .....	65
Tabel IV.5 : Hasil Uji Normalitas <i>Return</i> Saham .....	66
Tabel IV.6 : Hasil Uji Normalitas Arus Kas Operasi Dan <i>Return</i> Saham ....	67
Tabel IV.7 : Hasil Uji Normalitas Arus Kas Operasi .....	67
Tabel IV.8 : Hasil Uji Normalitas <i>Return</i> Saham .....	68
Tabel IV.9 : Hasil Uji Normalitas Arus Kas Operasi Dan <i>Return</i> Saham ....	68
Tabel IV.10 : Hasil Uji <i>Common Effect</i> .....	69
Tabel IV.11 : Hasil Uji <i>Fixed Effect</i> .....	70
Tabel IV.12 : Hasil Uji <i>Random Effect</i> .....	71
Tabel IV.13 : Hasil Uji <i>Chow</i> .....	73
Tabel IV.14 : Uji T .....	75
Tabel IV.15 : Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	76
Tabel IV.16 : Hasil Uji Regresi .....	77

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar II.1 : Kerangka Pikir.....	31

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan wadah investasi bagi pemodal untuk memberikan jasanya yang telah menjembatani hubungan antara pemilik modal (investor) dengan pencari dana yaitu emiten (perusahaan yang *go public*). Mengingat keadaan perekonomian yang tidak menentu, menjadikan informasi keuangan penting bagi para pengambil keputusan. Salah satu wahana yang menjadi sarana penanaman modal para investor adalah pasar modal. Menurut M. Irsan Nasaruddin, Pasar modal merupakan “sarana yang mempertemukan pemilik dana dengan pengguna dana untuk melakukan jual beli modal yang berwujud efek yang tujuannya untuk investasi jangka menengah dan panjang”.<sup>1</sup>

Pembentukan pasar modal dikarenakan lembaga ini mampu menjalankan fungsi ekonominya yaitu menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pemilik dana (investor) ke penerima dana dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki pemberi dana dengan mengharapkan akan mendapatkan imbalan dari penyertaan dana tersebut. Pasar modal juga menciptakan banyaknya sumber dana yang berasal dari investor bagi perusahaan yang membutuhkan tambahan modal kerja sebagai penunjang kinerja perusahaannya. Pertimbangan para investor dalam

---

<sup>1</sup>M. Irsan Nasaruddin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Kencana: Jakarta, 2010), hlm. 10.



melakukan kegiatan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Instrumen pasar modal yang paling banyak diketahui masyarakat adalah saham. Menurut Jusuf, “saham adalah dokumen yang menyatakan kepemilikan atas perusahaan yang menerbitkannya”.<sup>2</sup> Sebelum melakukan pembelian saham, para investor terlebih dahulu melakukan penilaian dengan baik terhadap perusahaan yang akan dibeli sahamnya sehingga para investor dapat mengetahui tingkat pengembalian (*return*) saham yang akan dibelinya. Setiap investor memiliki tujuan sama untuk mendapatkan keuntungan (*return*). Selain memiliki tujuan yang sama, investor juga memiliki tujuan investasi yang berbeda, yaitu untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dan keuntungan jangka panjang. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung.

Menurut Eti Rochaety dan Ratih Tresnati, *return* adalah “hasil atau keuntungan dari sebuah investasi yang dilakukan oleh investor”.<sup>3</sup> *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang telah dilakukan. Semakin besar *return* yang dihasilkan dari suatu investasi, maka akan semakin besar daya tarik investasi tersebut bagi investor walaupun tetap memperhitungkan faktor resiko yang dimiliki oleh

---

<sup>2</sup>Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi* (PT. Alumni :Bandung, 2010), hlm. 76.

<sup>3</sup>Eti Rochaety & Ratih Tresnati, *Kamus Istilah Ekonomi* (Jakarta: PT. Bumi Aksara 2007), hlm. 288.

investasi tersebut. Penggunaan informasi keuangan yang akurat oleh pihak luar (investor, kreditor dan calon kreditor) memiliki peran yang besar yaitu sebagai dasar pertimbangan apakah investasi yang akan dilakukan nantinya akan mendapatkan suatu keuntungan selain mengamati pergerakan saham.

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga para pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden maupun asset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang saham lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) dan diperdagangkan di pasar modal dan menunjukkan bahwa pemilik saham tersebut juga sebagai bagian dari pemilik perusahaan.<sup>4</sup> Investor tertarik untuk melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan dengan harapan dapat menerima kembalian atas investasi yang dilakukan. Hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan dinamakan *return*.<sup>5</sup>

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan investor. *Return* merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi serta kunci yang memungkinkan investor memutuskan pilihan alternatif investasinya. *Return* dapat diperoleh dari dua bentuk, yaitu dividen dan *capital gain* (kenaikan harga jual saham atas harga belinya), sehingga investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan

---

<sup>4</sup>Endang Masitoh, Sri Purwanti, dkk, *Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di BEI*, (Jurnal akuntansi dan pajak vol. 16 No. 01, Juli 2015), hlm, 115.

<sup>5</sup>*Ibid.* hlm.170.

*return* yang tinggi. Setiap investor berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikan. Jika terjadi kenaikan *return* saham pada suatu perusahaan, maka investor menilai bahwa perusahaan menjalankan usahanya dengan baik.<sup>6</sup> Banyak faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham suatu perusahaan seperti kinerja keuangan, risiko, dividen, tingkat suku bunga, laporan arus kas, ukuran perusahaan, penawaran permintaan, laju inflasi, dan kondisi perekonomian.

Dengan melihat laporan arus kas, kita dapat menilai dan mengidentifikasi kemampuan perusahaan untuk memperoleh arus kas masuk bersih di masa mendatang dari kegiatan operasi untuk membayar hutang, bunga dan dividen, kebutuhan dana dari pihak eksternal. Alasan perbedaan antara penghasilan bersih dengan arus kas bersih dari kegiatan operasi, dampak dari investasi dan pendanaan transaksi kas maupun non kas. Informasi arus kas historis sebagai alat prediksi arus kas di masa mendatang.

Laporan arus kas akan membantu memprediksi arus kas masa depan, mengevaluasi keputusan manajemen, memprediksi kemampuan untuk membayar utang dan dividen.<sup>7</sup> Untuk melihat titik permasalahan dari penelitian yang peneliti teliti, peneliti mencantumkan bagaimana sebenarnya pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2018. Adapun perkembangan *return* saham dan arus kas operasi dari perusahaan Subsektor Farmasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

---

<sup>6</sup>Lailatul Amanah, *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham*, ( Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi: Vol 5, Nomor 5, Mei 2016), Hlm. 7.

<sup>7</sup>Walter T. Harisson, *Akuntansi Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2011), hlm. 94.

**Tabel I.1**  
**Data Return Saham Perusahaan Subsektor**  
**Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2018**

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
DVLA	0,30	-0,23	-0,23	0,35	0,11	-0,01
INAF	-0,54	1,32	-0,53	26,86	0,26	0,10
KAEF	-0,20	1,48	-0,41	2,16	-0,01	-0,04
KLBF	0,18	0,46	-0,28	0,15	0,11	-0,09
MERK	0,24	-0,15	-0,96	0,36	0,07	-0,49
PYFA	-0,17	-0,08	-0,17	0,79	-0,085	0,03
TSPC	-0,13	-0,19	-0,39	0,13	912,70	-0,16

(Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa *return* saham perusahaan farmasi ada yang bernilai positif dan negatif. Perusahaan DVLA 2013-2014 mengalami penurunan, tahun 2014-2015 mengalami penetapan dan tahun 2015-2016 mengalami peningkatan, tahun 2017-2018 mengalami penurunan.

Perusahaan INAF pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan, tahun 2014-2015 mengalami penurunan, tahun 2015-2016 mengalami peningkatan, tahun 2016-2017 mengalami penurunan dan pada tahun 2017-2018 mengalami penurunan.

Perusahaan KAEF pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan, tahun 2014-2015 mengalami penurunan, tahun 2015-2016 mengalami peningkatan 2016-2017 mengalami penurunan, dan tahun 2017-2018 mengalami penurunan.

Perusahaan KLBF pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan, 2014-2015 mengalami penurunan, tahun 2015-2016 mengalami peningkatan, tahun 2016-2018 mengalami penurunan.

Perusahaan MERK pada tahun 2013-2014 mengalami penurunan, tahun 2014-2015 mengalami penurunan, tahun 2015-2016 mengalami peningkatan, tahun 2016-2017 mengalami peningkatan, dan tahun 2017-2018 mengalami penurunan.

Perusahaan PYFA pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan, tahun 2014-2015 mengalami penurunan, tahun 2015-2016 mengalami peningkatan, tahun 2016-2017 mengalami peningkatan, dan tahun 2017-2018 mengalami penurunan.

Perusahaan TSPC pada tahun 2013-2014 mengalami penurunan, tahun 2014-2015 mengalami penurunan, tahun 2015-2017 mengalami peningkatan, dan tahun 2017-2018 mengalami penurunan.

**Tabel I.2**  
**Data Arus Kas Operasi Perusahaan Subsektor**  
**Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2018.**  
**(Dalam Rupiah)**

<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Arus Kas Operasi</b>
DVLA	2013	106.931.180
	2014	104.436.317
	2015	214.166.823
	2016	187.475.539
	2017	230.738.193
	2018	26.628.428
INAF	2013	(141.616.973.090)
	2014	148.726.901.608
	2015	(34.832.975.259)
	2016	(317.962.543.661)
	2017	147.184.447.849
	2018	(70.390.895.931)
KAEF	2013	253.783.664.733
	2014	286.309.255.381
	2015	175.966.862.348
	2016	198.050.928.789
	2017	6.241.243.864
	2018	258.254.551.890

KLBF	2013	927.163.654.212
	2014	2.316.125.821.045
	2015	2.456.995.428.106
	2016	2.159.833.281.176
	2017	2.008.316.536.066
	2018	2.770.775.949.459
MERK	2013	133.099.062
	2014	232.826.497
	2015	160.700.345
	2016	43.799.001
	2017	129.919.801
	2018	168.968.859
PYFA	2013	(5.856.771.777)
	2014	1.472.541.371
	2015	15.699.910.434
	2016	7.052.759.074
	2017	20.930.586.164
	2018	482.970.105
TSPC	2013	448.669.480.614
	2014	512.956.089.428
	2015	778.361.981.647
	2016	491.655.348.447
	2017	544.164.330.634
	2018	389.008.123.975

(Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) data diolah)

Berdasarkan tabel I.2 diatas dapat dilihat bahwa arus kas operasi perusahaan DVLA tahun 2013-2014 mengalami penurunan, tahun 2014-2015 mengalami peningkatan, kemudian tahun 2015-2016 mengalami penurunan, selanjutnya pada tahun 2016-2017 mengalami peningkatan dan tahun 2017-2018 mengalami penurunan.

Perusahaan INAF pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan, pada tahun 2014-2015 mengalami penurunan, kemudian tahun 2015-2016 mengalami penurunan, selanjutnya pada tahun 2017 mengalami peningkatan dan tahun 2018 mengalami penurunan.

Perusahaan KAEF pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan, tahun 2014-2015 mengalami penurunan, kemudian tahun 2015-2016 mengalami peningkatan, dan tahun 2016-2017 mengalami penurunan dan tahun 2017-2018 mengalami peningkatan.

Perusahaan KLBF pada tahun 2013-2015 mengalami peningkatan, tahun 2015-2017 mengalami penurunan, dan tahun 2017-2018 mengalami peningkatan.

Perusahaan MERK pada tahun 2013- 2014 mengalami peningkatan, tahun 2014-2015 mengalami penurunan, kemudian pada tahun 2015-2016 mengalami penurunan, selanjutnya tahun 2016-2017 mengalami peningkatan dan tahun 2017-2018 mengalami peningkatan.

Perusahaan PYFA pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan, tahun 2014-2015 mengalami peningkatan, kemudian pada tahun 2015-2016 mengalami penurunan, selanjutnya pada tahun 2016-2017 mengalami peningkatan dan tahun 2017-2018 mengalami peningkatan.

Perusahaan TSPC pada tahun 2013-2015 mengalami peningkatan, tahun 2015-2016 mengalami penurunan, selanjutnya pada tahun 2016-2017 mengalami peningkatan dan tahun 2017-2018 mengalami penurunan.

Menurut Zaki Baridwan, arus kas operasi merupakan penghasil utama pendapatan perusahaan dan kegiatan lain yang bukan merupakan kegiatan investasi dan pembelanjaan.<sup>8</sup> Arus kas operasi umumnya berasal dari transaksi dari peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi

---

<sup>8</sup>Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting* (Yogyakarta: BPFE, 2004), hlm. 40.

bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga adanya perubahan arus kas operasi akan memberikan pengaruh positif kepada investor akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham. Dengan kata lain apabila arus kas operasi meningkat maka *return* saham juga akan meningkat begitu juga sebaliknya, apabila arus kas operasi menurun maka *return* saham juga akan menurun.<sup>9</sup>

Berdasarkan fenomena diatas perusahaan subsektor farmasi sangat menarik untuk diteliti. Namun dalam kenyataannya, teori tersebut tidak sepenuhnya didukung oleh bukti empiris yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Salah satu bukti empiris yang dilakukan oleh Hardian Hariono Sinaga, Sidik dan Prima Pebrianti menunjukkan bahwa “Arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham”. Sedangkan dalam penelitian Zaki Muhammad “Arus kas operasi secara persial berhubungan tidak signifikan terhadap *return* saham”. Dari dua hasil penelitian diatas menunjukkan hasil yang berbeda-beda, sedangkan teori yang mendasari menyatakan semakin tinggi arus kas operasi maka akan semakin besar ketertarikan investor untuk berinvestasi. Karena investor beranggapan semakin besar arus kas operasi perusahaan maka akan semakin mudah untuk

---

<sup>9</sup>Anif Sarifuddin dan Sodikin Manaf, *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, (Jurnal vol. N0.43 April 2016), hlm. 6.



membayai perusahaan dan akan menimbulkan dampak positif terhadap *return*. Akan tetapi pada perusahaan KLBF tahun 2014-2015 mengalami peningkatan sedangkan *return* sahamnya mengalami penurunan. Kemudian ditahun 2016 arus kas mengalami penurunan sedangkan *return* sahamnya mengalami peningkatan. Dari penjelasan tersebut maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang **“Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2018).”**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan dari uraian latar belakang masalah diatas maka yang menjadi identifikasi masalah adalah :

1. *Return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan. Dimana PT. DVLA pada tahun 2014-2015 dan 2018. PT. INAF pada tahun 2015. PT. KAEF pada tahun 2015, 2017 dan 2018. PT. KLBF pada tahun 2014-2015, dan 2016 dan 2018, PT. MERK pada tahun 2014, 2015 dan 2018, PT. PYFA pada tahun 2014-2015,dan 2017 mengalami penurunan, dan PT.TSPC pada tahun 2014, 2015, 2017 dan 2018.
2. Arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan. Dimana PT.DVLA pada tahun 2014 dan 2016 dan 2018, PT. INAF pada tahun 2015, 2016 dan 2018 . PT. KAEF pada tahun 2015 dan 2017. PT. KLBF pada tahun 2015-

2017. PT. MERK pada tahun 2016. PT. PYFA pada tahun 2014 dan 2016 mengalami penurunan. PT. TSPC tahun 2015-2016 dan 2017-2018.

### C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi masalah dalam penelitian ini yaitu untuk melihat pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2018.

### D. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel I.3**  
**Definisi Operasional Variabel**

<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Definisi Variabel</b>	<b>Indikator</b>	<b>Skala</b>
<i>Return</i> Saham (Y)	<i>Return</i> Saham pada penelitian ini sama dengan <i>capital gain</i> , yaitu dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan mengabaikan <i>dividen</i> karna belum ada pembagian <i>dividen</i> . <i>Return</i> saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan investor. <i>Return</i> merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi serta kunci yang memungkinkan investor memutuskan pilihan alternatif investasinya.	<i>Return</i> Saham = $\frac{Pt-(Pt-1)}{(Pt-1)}$	Rasio
Arus Kas	Arus kas operasi	1. Penerimaan kas	Rasio

Operasi (X)	merupakan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.	dari pendapatan bunga, deviden, dan sebagainya. 2. Pembayaran untuk membeli barang dagang, membayar gaji/upah, beban pajak, bunga, beban utilitas, sewa, dan sebagainya.	
-------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--

#### E. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini adalah “Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018?”

#### F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2018.

#### G. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah :

##### 1. Bagi Peneliti

Diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pengalaman dan pastinya berguna dimasa yang akan datang, dan

penelitian ini dibuat sebagai persyaratan untuk mendapatka gelar sarjana ekonomi (SE) pada Institut Agama Islam Negri (IAIN) Padangsidimpun.

## 2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan sebagai referensi untuk kebijakan-kebijakan perusahaan pada periode-periode selanjutnya.

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya dan bisa dijadikan penelitian terdahulu.

## **H. Sistematika Pembahasan**

Dalam penelitian ini dijabarkan sistematika pembahasan penelitian yang terdiri dari lima bab. Hal ini dimaksudkan untuk penulisan laporan penelitian yang sistematis, jelas dan mudah dipahami. Masing-masing bab terdiri dari beberapa sub dengan rincian sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan, yang terdiri dari latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, definisi operasional variabel, kegunaan penelitian dan sistematika pembahasan. Secara umum, seluruh sub bahasan yang ada dalam pendahuluan membahas tentang hal yang melatarbelakangi suatu masalah untuk diteliti. Masalah yang muncul tersebut akan diidentifikasi kemudian memilih beberapa poin sebagai batasan masalah yang telah ditentukan akan dibahas mengenai definisi, indikator dan skala pengukuran berkaitan dengan

variabelnya. Kemudian dari identifikasi dan batasan masalah yang ada, maka masalah akan dirumuskan sesuai dengan tujuan dari penelitian tersebut yang nantinya penelitian ini akan berguna bagi peneliti, perguruan tinggi dan lembaga terkait.

BAB II Landasan Teori, yang terdiri dari kerangka teori, penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis. Secara umum, seluruh sub bahasan yang ada dalam landasan teori membahas tentang penjelasan-penjelasan yang mengenai variabel penelitian secara teori yang dijelaskan dalam kerangka teori. Kemudian teori-teori yang berkaitan dengan variabel penelitian tersebut akan dibandingkan dengan pengaplikasiannya. Variabel penelitian akan digambarkan bagaimana perbandingan antara variabel dalam bentuk kerangka pikir. Kemudian membuat hipotesis yang merupakan jawaban sementara tentang penelitian.

BAB III Metode Penelitian, yang terdiri dari ruang lingkup penelitian, populasi dan sampel, jenis penelitian, instrument pengumpulan data dan teknik analisis data. Secara umum, seluruh bab bahasan yang ada dalam metodologi penelitian membahas tentang lokasi dan waktu penelitian serta jenis penelitian. Setelah itu, akan ditentukan populasi atau pun yang berkaitan dengan seluruh kelompok orang, peristiwa atau benda yang menjadi pusat perhatian peneliti untuk diteliti dan memilih beberapa atau seluruh populasi sebagai sampel dalam penelitian. Data-data yang dibutuhkan akan dikumpulkan guna memperlancar pelaksanaan peneliti. Setelah data

terkumpul, maka langkah selanjutnya adalah melakukan analisis data sesuai dengan berbagai uji yang diperlukan dalam penelitian tersebut.

BAB IV Hasil Penelitian, yang terdiri dari deskripsi data penelitian, hasil analisis penelitian dan pembahasan penelitian. Secara umum, seluruh sub bahasan yang ada dalam hasil penelitian adalah membahas tentang hasil penelitian. Mulai dari pendeskripsian data yang akan diteliti secara rinci, kemudian melakukan analisis data menggunakan teknik analisis data yang sudah dicantumkan dalam bab III sehingga diperoleh hasil analisa yang dilakukan dan membahas tentang hasil yang telah diperoleh.

BAB V PENUTUP yang berisikan tentang kesimpulan dan saran. Secara umum, seluruh sub bahasan yang ada dalam penutup adalah membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini setelah menganalisis data dan memperoleh hasil dari penelitian ini. Hal ini merupakan langkah akhir dari penelitian dengan membuat kesimpulan dari hasil penelitian dan saran yang membangun dari berbagai pihak.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Kerangka Teori

##### 1. Pengertian *Return* Saham

###### a. *Return* saham

*Return* saham adalah selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. Menurut Jogiyanto, *return* saham merupakan “hasil yang diperoleh dari investasi”.<sup>1</sup> Menurut Dewi Utari dkk *return* saham merupakan “tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan investor atas saham”.<sup>2</sup>

*Return* memiliki dua komponen, yaitu *capital gain (loss)* dan *yield*.<sup>3</sup> *Capital gain* berupa keuntungan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder. Besarnya *capital gain* akan positif bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. *Capital gain* terbentuk dari berbagai macam faktor diantaranya sentimen pasar atau kondisi bursa, kondisi makro ekonomi, dan secara tidak langsung juga dari fundamental perusahaan. Sedangkan *yield (dividen)* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik.<sup>4</sup> *Yield* dinyatakan

---

<sup>1</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2007), hlm. 109.

<sup>2</sup> Dewi Utari, dkk, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), hlm. 74.

<sup>3</sup> Indah yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN-Maliki Press (Anggota IKAPI), 2010), hlm. 106.

<sup>4</sup> *Ibid.*, hlm. 106.

dalam bentuk persentase modal yang ditanamkan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh badan usaha dan kebijakan pembagian dividen.

#### **b. Macam-Macam *Return* Saham**

*Return* dibagi menjadi dua macam, yaitu:

- 1) *Return* realisasi (*realized return*) merupakan pengembalian (*return*) yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis yang digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna sebagai dasar penentuan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan resiko yang akan datang.
- 2) *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya telah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.<sup>5</sup>

Pada penelitian ini menggunakan *return* sealisasi yaitu *return* yang telah terjadi. Ada beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah pengembalian total (*total return*), pengembalian relatif (*relative return*), pengembalian kumulatif (*cumulative return*) dan pengembalian yang disesuaikan (*adjusted return*).<sup>6</sup> Pengukuran *return* saham yang sering dipakai adalah total *return*. Total *return* merupakan pengembalian keseluruhan dari suatu

---

<sup>5</sup> Dermawan Syahrial, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2009) hlm. 69.

<sup>6</sup> *Ibid.*, hlm. 71



investasi dalam suatu periode tertentu. Total *return* terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*.

$$\text{Total return} = \text{capital gain (loss)} + \text{yield}$$

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut:<sup>7</sup>

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

Keterangan:

$P_t$  = harga saham sekarang

$P_{t-1}$  = harga saham periode yang lalu

Jika harga saham sekarang lebih tinggi dari harga saham periode yang lalu ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) sebaliknya jika harga saham periode sekarang lebih rendah dari harga saham periode yang lalu berarti telah terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Dalam Islam sangat dianjurkan untuk memperoleh keuntungan dari suatu usaha atau bisnis, walaupun tidak ada dalil dalam syariat sehubungan dengan jumlah tertentu dari keuntungan sehingga bila melebihi jumlah tertentu dari keuntungan sehingga bila melebihi jumlah tersebut dianggap haram, sehingga dalam kaidah umum untuk seluruh jenis barang dagangan di setiap zaman dan

---

<sup>7</sup> *Ibid.*

tempat.<sup>8</sup> Adapun ayat yang menyatakan bahwa *return* saham diperbolehkan dalam pasar modal syariah, dapat dilihat pada Al-Quran. Surah Al-Jumu'ah ayat 10:<sup>9</sup>

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ  
فَضْلِ اللَّهِ وَادْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

“Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung”.

Tafsiran ayat diatas menyatakan apabila telah ditunaikan shalat, maka jika kamu mau, bertebaranlahkamu di muka bumi untuk tujuanapapun yang dibenarkan Allah dan carilah dengan bersungguh-sungguh sebagian dari karunia Allah karena karunia allah sangat banyak dan tidak mungkin kamu dapat mengambil seluruhnya, dan ingatlah allah banyak-banyak jangan sampai kesungguhan kamu mencari karunia-Nya itu melengahkan kamu. Berzikirlah dari saat ke saat dan di setiap tempat dengan hati atau bersama lidah kamu supaya kamu beruntung memperoleh apa yang kamu dambakan.

---

<sup>8</sup>Abdullah Al-mushlih dan Shalah Ash-Shadawi, *Fikih Ekonomi Keuangan Islam Diterjemahkan* dari “Ma La Yasa’at Tajirujahluhu” oleh Abu Umar Basyir (Jakarta: Darul Haq, 2004), hlm.80.

<sup>9</sup>Departemen Agama RI, *Al-Quran dan Terjemahannya* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011), hlm. 554.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa setelah melakukan kewajiban kepada Allah SWT yaitu sholat maka dapatlah bertebaran dimuka bumi dengan mencari rezeki atau keuntungan dari suatu kegiatan seperti berjualan yang sesuai dengan syariat Islam supaya keuntungan yang diperoleh diridhoi oleh Allah SWT.

**c. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return Saham***

Salah satu faktor yang dapat diperhatikan oleh seorang investor dalam memilih saham yaitu dengan melihat kinerja keuangan dan kinerja perusahaan tersebut. Seorang investor dapat menganalisis suatu perusahaan dengan analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental adalah analisis yang memperhitungkan berbagai factor seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro mikro. Dari analisis ini dapat diketahui apakah perusahaan tersebut masih sehat atau tidak. Biasanya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui valuasi saham, berapa nominal rupiah saham itu layak dihargai. Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan hanya untuk mengetahui harga saham tersebut *over valued* (mahal) atau *under valued* (murah).<sup>10</sup> Faktor fundamental yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu DER, PER, EPS dan rasio keuangan lainnya.

---

<sup>10</sup>Desmond Wira, *Analisis Fundamental Saham* (tt: Exceed, 2014), hlm. 3.

Analisis teknikal adalah teknik analisis yang melihat fluktuasi harga saham dalam rentang waktu tertentu. Dari pergerakan harga saham tersebut akan terlihat pola tertentu yang dapat dipakai sebagai dasar untuk melakukan pembelian atau penjualan. Pada dasarnya analisis teknikal digunakan hanya untuk menentukan apakah suatu saham sudah *over bought* (jenuh beli) atau *over sold* (jenuh jual).<sup>11</sup>

**d. Jenis-jenis *return* saham yang umum dipakai dalam dunia investasi , yaitu:**

- 1) Imbal hasil atas modal merupakan pembayaran kas yang tidak kena pajak *return on equity* atau imbal atas ekuitas merupakan pendapatan bersih dibagi ekuitas pemegang saham.
- 2) *Return of capital* atau kepada pemegang saham yang mewakili imbal hasil modal yang diinvestasikan dan bukannya distribusi dividen. Investor mengurangi biaya investasi dengan jumlah pembayaran.
- 3) *Return on invesment* atau imbal hasil atas investasi merupakan membagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi untuk memperoleh angka yang mencerminkan investasi dan laba.
- 4) *Return on invested capital* atau imbal hasil atas modal investasi merupakan pendapatan bersih dan pengeluaran bunga perusahaan dibagi total kapitalisasi perusahaan.

---

<sup>11</sup>*Ibid.*

- 5) *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi.
- 6) *Return on ekspektasi* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.
- 7) *Return total* merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.
- 8) *Return realisasi portofolio* merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* realisasi masing-masing sekuritas tunggal dimana portofolio tersebut.
- 9) *Return ekspektasi portofolio* merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal didalam portofolio.<sup>12</sup>

*Return* juga bisa diartikan sebagai perbandingan antara biaya awal dengan hasil. Untuk saham, biaya awalnya adalah harga beli dan hasilnya adalah harga akhir serta jika ada berupa pembagian dividen. Secara umum *return* dinyatakan sebagai hasil relatif (persentase).

Jadi dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi yang merupakan keuntungan yang akan diperoleh pemilik saham pada suatu perusahaan, yaitu selisih dari harga saham tahun lalu dengan harga tahun sekarang. Jika harga saham tahun sekarang lebih besar pemegang saham akan mengalami keuntungan, jika sebaliknya harga saham tahun sekarang lebih

---

<sup>12</sup> Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2014) hlm 358-359.

rendah atau dengan kata lain harga saham turun dibandingkan tahun sebelumnya maka si pemegang saham akan mengalami kerugian.

## 2. Pengertian Arus Kas Operasi

### a. Arus Kas Operasi

Menurut Harmono, arus kas operasi adalah “arus kas dihasilkan oleh kegiatan utama operasi perusahaan (dihasilkan dari penjualan produk dikurangi biaya produksi yang dikeluarkan)”.<sup>13</sup>

Menurut Bambang Riyanto arus kas operasi yaitu:

Arus kas yang berasal dari aktivitas pendapatan utama atau transaksi yang masuk dan keluar dari dalam penentuan laba bersih, sehingga makin tinggi arus kas operasional menunjukkan perusahaan mampu beroperasi, karena dari aktivitas operasional saja perusahaan dapat menghasilkan kas dengan baik.<sup>14</sup>

Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Kegiatan ini biasanya mencakup aktivitas: kegiatan produksi, pengiriman barang, pemberian servis. Arus kas dari operasi ini umumnya adalah pengaruh arus kas dari transaksi dan peristiwa lainnya yang ikut dalam menentukan laba.

---

<sup>13</sup>Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2014), hlm. 85.

<sup>14</sup>Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*, (Yogyakarta: BPF, 1995), hlm. 159.

Dari beberapa pendapat diatas peneliti menyimpulkan bahwa arus kas operasi adalah indikator utama untuk menentukan perusahaan mampu beroperasi dengan baik.

Arus kas dari aktivitas-aktivitas operasi memperlihatkan jumlah bersih dari kas yang diterima atau dikeluarkan selama periode waktu tertentu. Kegiatan operasi sebagai bagian sehari-hari suatu perusahaan, penerimaan kas dari penjualan barang-barang atau jasa merupakan arus kas masuk yang utama dari operasi arus kas keluar utama termasuk pembayaran pembelian persediaan dan upah, pajak, bunga, sewa, dan biaya-biaya sejenisnya.

Contoh arus kas masuk dari kegiatan operasi adalah sebagai berikut:

- 1) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa termasuk penerimaan dari piutang akibat penjualan, baik jangka panjang maupun jangka pendek.
- 2) Penerimaan dari bunga pinjaman atas penerimaan dari surat berharga lainnya.
- 3) Semua penerimaan yang bukan berasal dari sebagian yang sudah dimasukkan dalam kelompok investasi pembiayaan.

Contoh arus kas keluar dari kegiatan operasi adalah sebagai berikut:

- 1) Pembayaran kas untuk membeli bahan yang akan digunakan untuk produksi atau untuk dijual termasuk pembayaran utang jangka pendek atau jangka panjang.
- 2) Pembayaran kas kepada *supplier* lain dan pegawai untuk kegiatan selain produksi barang dan jasa.
- 3) Pembayaran kas kepada pemerintah untuk pajak, kewajiban lainnya, denda, dan lain-lain.
- 4) Pembayaran kepada pemberi pinjaman dan kreditur lainnya berupa bunga.
- 5) Seluruh pembayaran kas yang tidak berasal dari transaksi investasi atau pembiayaan.<sup>15</sup>

**b. Metode arus kas operasi**

Ada dua metode dalam menyusun aktivitas operasi pada laporan arus kas yaitu sebagai berikut:

- 1) Metode langsung

Dalam metode ini melaporkan semua penerimaan kas dan semua pembayaran kas dari aktivitas operasi, menggunakan perhitungan yang berbeda tetapi menghasilkan jumlah arus kas yang sama dari operasi, dan tidak mempengaruhi aktivitas investasi atau aktivitas pembiayaan.

---

<sup>15</sup>Sofyan Syafri, *Teori Akuntansi*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), hlm. 160-161.



## 2) Metode tidak langsung

Dalam metode ini merekonsiliasikan atau menyesuaikan laba bersih ke kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi. Menggunakan perhitungan yang berbeda tetapi menghasilkan jumlah arus kas yang sama dari operasi, dan tidak mempengaruhi aktivitas investasi atau aktivitas pembiayaan.<sup>16</sup>

### c. Alat Analisis Arus Kas

Ada beberapa alat analisis yang dapat digunakan untuk melakukan analisis atas laporan arus kas. Alat analisis tersebut diantaranya adalah sebagai berikut :

#### 1) Rasio Arus Kas Operasi

Rasio ini digunakan untuk menghitung kemampuan arus kas operasi dalam membayar hutang lancar. Rasio ini dicari dengan membagi jumlah hasil arus kas operasi dengan kewajiban atau hutang lancar.

$$\text{Rasio Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Jumlah Arus Kas Operasi}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### 2) Rasio Cakupan Kas Terhadap Bunga

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas kewajiban. Rasio ini dicari dengan menambahkan arus kas operasi dengan bunga dan pajak selanjutnya hasilnya dibagi dengan bunga pinjaman.

$$\text{Rasio Cakupan Kas Thdp Bunga} = \frac{\text{A.K.O+Bunga+Pajak}}{\text{Bunga Pinjaman}}$$

---

<sup>16</sup> Hongren & Harisson, *Akuntansi* (Jakarta: Erlangga, 2007), hlm. 96.

### 3) Rasio Cakupan Kas Terhadap Hutang Lancar

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan menggunakan arus kas bersih operasi. Rasio ini dicari dengan menambahkan arus kas bersih operasi dengan deviden kas selanjutnya hasilnya dibagi dengan kewajiban lancar.

$$\text{Rasio cakupan kas Thdp h. lancar} = \frac{A.K.B.0 + \text{Deviden Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### 4) Rasio Pengeluaran Modal

Rasio ini digunakan untuk mengukur modal yang tersedia untuk melakukan investasi dan membayar kewajiban yang telah ada. Rasio ini dicari dengan membagi arus kas operasi dengan pengeluaran modal (biasanya pembelian aktiva tetap).

$$\text{Rasio Pengeluaran Modal} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal}}$$

### 5) Rasio Total Hutang

Rasio ini digunakan untuk mengukur jangka waktu pembayaran hutang dengan asumsi bahwa arus kas operasi untuk membayar hutang. Rasio ini dicari dengan membagi jumlah arus kas dengan total hutang.<sup>17</sup>

$$\text{Rasio Total Hutang} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Hutang}}$$

---

<sup>17</sup>Deanta, *Excel Untuk Analisa Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan* (Yogyakarta : Gava Media, 2009), hlm. 61.

### 3. Hubungan Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Menurut Zaki Baridwan, arus kas operasi merupakan penghasil utama pendapatan perusahaan dan kegiatan lain yang bukan merupakan kegiatan investasi dan pembelanjaan.<sup>18</sup> Apabila semakin besar arus kas operasi maka akan semakin besar ketertarikan investor untuk berinvestasi. Karena investor menganggap semakin besar arus kas operasi perusahaan maka akan semakin mudah untuk membiayai perusahaan dan akan menimbulkan dampak positif terhadap *return*.<sup>19</sup>

Bukti empiris tentang pengaruh atau hubungan arus kas operasi terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Hardian Hariono Sinaga bahwa “ada pengaruh yang signifikan antara arus kas operasional terhadap *expected return* saham”.<sup>20</sup> Menurut Prima Pebrianti bahwa “ arus kas operasi memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *return* saham”.<sup>21</sup>

Berdasarkan teori dan bukti empiris tentang penelitian pengaruh Arus kas operasi terhadap *return* saham, maka dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

---

<sup>18</sup>Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting* (Yogyakarta: BPFE, 2004), hlm. 40.

<sup>19</sup>Soemarso SR, *Akutansi Suatu Pengantar* (Jakarta: Salemba Empat, 2002), hlm. 245.

<sup>20</sup>Hardian Hariono, *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi terhadap Return Saham* (Skripsi Universitas Diponegoro, 2010), hlm. 1.

<sup>21</sup>Prima Pebrianti, *Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI* (Skripsi Universitas Sebelas Maret, 2011), hlm. 1.

## B. Peneliti Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian peneliti adalah sebagai berikut :

**Tabel II.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Hardian Hariono Sinaga, (Skripsi, Universitas Diponegoro, 2010)	Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham.	Hasil pengujian diperoleh bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara arus kas operasional terhadap <i>expected return</i> saham secara parsial : tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas investasi terhadap <i>expected return</i> saham secara parsial: tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas pendanaan terhadap <i>expected return</i> saham secara parsial : ada pengaruh yang signifikan dan pengaruh yang signifikan dan positif antara ukuran perusahaan ( <i>size</i> ) terhadap <i>expected return</i> saham secara parsial.
2	Sidik (Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, 2011)	Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas, dan <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009..	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan <i>return on asset</i> secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan secara parsial pengaruhnya berbeda-beda, laba akuntansi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan masing-masing mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Arus kas operasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham dan <i>roa</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham .
3	Zaki Muhammad(	Analisis Pengaruh	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan laba secara

	Skripsi, Universitas Lampung, 2017)	Arus Kas dan Pertumbuhan Laba Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014.	parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan pertumbuhan laba secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham
4	Prima Pebrianti (Skripsi, Universitas Sebelas Maret, 2011)	Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Operasi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI.	Hasil pengujian regresi berganda hanya arus kas operasi yang terdapat hubungan positif terhadap <i>return</i> saham. Untuk uji determinasi nilai koefisiennya 0,102 dan untuk uji hipotesis diperoleh bahwa arus kas operasi dan laba operasi secara bersama-sama signifikan terhadap <i>return</i> saham sebesar 0,02, angka ini lebih kecil dari 0,05. Sedangkan secara parsial hanya arus kas operasi yang signifikan dan positif terhadap <i>return</i> saham sebesar 0,08.
5	Hamdani Arifulsyah (Jurnal, 2015)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Aktivitas Terhadap <i>Return</i> Saham. (Studi Empiris Pada	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh <i>debt coverage</i> , <i>net profit margin</i> , <i>current ratio</i> , dan <i>total asset turnover</i> terhadap <i>return</i> saham baik secara parsial maupun secara simultan.

		Perusahaan LQ45 Tahun 2007-2009).	
6	Gilbert Ayub Tumbel (Jurnal, Universitas Sam Ratulangi Manado, 2017)	Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Hasil penelitian menunjukkan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan arus kas operasi berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil mengindikasikan bahwa laba akuntansi mempunyai dampak pada pasar saham terutama berpengaruh untuk <i>return</i> (pengembalian) dari dana yang diinvestasikan pada barang industri barang konsumsi.

Persamaan penelitian ini dengan Hariono Sinaga yaitu terletak pada variabel Y untuk mengetahui *return* saham perusahaan. Sedangkan perbedaannya terletak pada lokasi penelitian dimana penelitian dari Hardian Hariono Sinaga di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti ini meneliti di Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di BEI.

Persamaan penelitian ini dengan Sidik yaitu terletak pada variabel Y untuk mengetahui *return* saham perusahaan. Sedangkan perbedaannya terletak pada lokasi penelitian dimana penelitian dari Sidik di Perusahaan industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sedangkan peneliti ini meneliti di Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di BEI.

Persamaan penelitian ini dengan Zaki Muhammad yaitu terletak pada variabel Y untuk mengetahui *return* saham perusahaan. Sedangkan perbedaannya yaitu terletak pada lokasi penelitian dan tahun penelitian dimana penelitian dari Zaki Muhammad di perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014 sedangkan penelitian ini meneliti di Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2018.

Persamaan penelitian ini dengan Prima Pebrianti yaitu terletak pada variabel Y untuk mengetahui *return* saham perusahaan. Sedangkan perbedaannya terletak pada lokasi penelitian dan tahun penelitian dimana penelitian dari Prima Pebrianti di perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014, sedangkan penelitian ini meneliti di Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2018.

Persamaan penelitian ini dengan Hamdani Arifulsyah yaitu terletak pada variabel Y untuk mengetahui *return* saham perusahaan. Sedangkan perbedaannya terletak pada lokasi penelitian dan tahun penelitian dimana penelitian dari Hamdani Arifulsyah di perusahaan LQ45 tahun 2007-2009, sedangkan penelitian ini meneliti di Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2018.

Persamaan penelitian ini dengan Gilbert Ayub Tumbel yaitu terletak pada variabel Y untuk mengetahui *return* saham perusahaan. Sedangkan perbedaannya terletak pada lokasi penelitian dan tahun penelitian dimana penelitian dari Hamdani Arifulsyah di perusahaan Manufaktur sektor industri

barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini meneliti di Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2018.

### C. Kerangka Pikir

Kerangka pemikiran merupakan sintesa dari serangkaian yang tertuang dari tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi dan alternatif dan serangkaian masalah yang ditetapkan.<sup>22</sup>Kerangka pikir ini dibuat untuk memberikan gambaran peneliti yang akan dilakukan yaitu mengenai pengaruh arus kas untuk memberikan penilaian perusahaan atas *return* saham yang dicapai perusahaan.

Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama dan aktivitas lain yang bukan dari aktivitas investasi dan pendanaan. Semakin besar arus kas dari aktivitas operasi maka semakin besar ketertarikan investor untuk berinvestasi, karena investor menganggap semakin besar arus kas perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan, melunasi pinjaman, dan membayar deviden. Dengan demikian harga saham akan menaik dan berpengaruh terhadap *return* perusahaan.

Dari uraian diatas dapat digambarkan kerangka pikir dalam penelitian ini untuk mempermudah pemahaman terhadap permasalahan pokok yang akan dianalisis sebagai berikut.

---

<sup>22</sup>Abdul Hamid, *Metode Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2007), hlm. 26.



**Gambar II.1**  
**Kerangka Pikir**



#### **D. Hipotesis**

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru di dasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.<sup>23</sup> Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$H_a$  : Terdapat pengaruh arus kas operasi secara terhadapa *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

---

<sup>23</sup>*Ibid*, hlm. 93.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Metode Penelitian**

##### **1. Lokasi dan Waktu Penelitian**

Penelitian dilakukan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun waktu penelitian ini dilaksanakan sejak bulan Agustus 2017 sampai dengan selesai, yang mulai dari penyusunan penelitian hingga penyusunan laporan dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

##### **2. Jenis Penelitian**

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang bekerja dengan angka, yang angkanya berwujud bilangan yang dianalisis menggunakan statistik untuk menjawab pertanyaan atau hipotesis penelitian yang sifatnya spesifik dan untuk melakukan prediksi suatu variabel yang lain.<sup>1</sup>Sumber dari data laporan keuangan penelitian ini diambil dari *www.idx.co.id* yang tercatat pada indeks saham syariah Indonesia.

##### **3. Populasi dan Sampel**

###### **a. Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik yang sama dan nilai kuantitatif yang diperoleh dari hasil pengukuran atau

---

<sup>1</sup>Asmdi Alsa, *Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif serta Kombinasinya dalam Penelitian Psikologi* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2004), hlm. 13.

observasi dari satu atau berbeda ciri dari unsur-unsur populasi yang terdiri dari benda-benda atau manusia itu sendiri.<sup>2</sup> Populasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

**Tabel III.1**  
**Daftar Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya Varia-LaboratoriaTbk
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma (Persero) Tbk
5	MERK	Merck IndonesiaTbk
6	PYFA	Pyridam FarmaTbk
7	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
8	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
9	TSPC	Tempo Scan PasificTbk

#### **b. Sampel**

Sampel adalah salah satu unsur dari populasi yang hendak dijadikan suatu objek penelitian.<sup>3</sup> Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian, terdapat berbagai teknik sampling yang digunakan. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah menggunakan metode *purposive Sampling*, yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria tertentu.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Saham perusahaan terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2013-2018 sebanyak 5 perusahaan.

---

<sup>2</sup>Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2012), Hlm. 115.

<sup>3</sup>*Ibid.*

- 2) Laporan keuangan yang lengkap dan dari tahun 2013-2018 sebanyak 5 perusahaan.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, perusahaan yang memenuhi kriteria dan bisa dijadikan sampel sebanyak 5 perusahaan dengan 30 laporan keuangan selama 6 tahun. Adapun sampel yang sesuai dengan kriteria adalah sebagai berikut :

**Tabel III.2**  
**Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya Varia-Laboratoria Tbk
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
4	MERK	Merck Indonesia Tbk
5	PYFA	Pyridam Farma Tbk

#### 4. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data sebagai berikut:

a. Studi Kepustakaan

Dalam penelitian ini, studi kepustakaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah bersumber dari jurnal, skripsi, buku-buku tentang ekonomi syariah, buku-buku akuntansi atau buku-buku yang terkait dengan variabel penelitian yang dicantumkan dalam landasan teori.

b. Studi Dokumentasi

Teknik dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan pada subjek penelitian namun

memperoleh data melalui dokumen-dokumen yang berkaitan dengan seluruh data yang diperlukan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis data sekunder yang didapatkan melalui laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) perusahaan yang berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id*.

Data laporan keuangan tahunan yang diperlukan pada penelitian yang didasarkan pada variabel penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1) *Return* Saham

*Return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya tanpa adanya yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Data *return* saham berasal dari laporan posisi keuangan atau neraca dalam laporan keuangan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.

*Return* Saham

$$= \frac{P_t - (P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

2) *Arus* kas operasi

Arus kas operasi merupakan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman,

memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Data arus kas operasi berasal dari laporan posisi keuangan atau neraca dalam laporan keuangan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.

$$\text{Arus kas operasi} = \text{ arus kas masuk} + \text{ arus kas keluar}$$

## 5. Teknik Analisis Data

Untuk menguji hipotesis, maka dilakukan pengujian secara kuantitatif, untuk menghitung apakah terdapat pengaruh laba bersih dan arus kas terhadap *return* saham. Pengujian tersebut dilakukan dengan menggunakan perhitungan statistik dengan bantuan komputer yaitu menggunakan aplikasi *Eviews* versi 9. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### a. Uji Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk penggambaran tentang statistik seperti, *min*, *max*, *mean*, *sum*, *standar*, *deviasi*, *variance*, *range* dan lain-lain serta untuk mengukur distribusi data apakah normal atau tidak.<sup>4</sup>

### b. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, baik variabel independen maupun dependen, nilai

---

<sup>4</sup>Duwi Prayanto, *SPSS Pengolahan Data Terpraktis* (Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2014), hlm. 38.

residual yang dihasilkan telah berdistribusi secara normal atau tidak.<sup>5</sup> Nilai residual berdistribusi normal jika nilai signifikan lebih dari 0,05%.<sup>6</sup> Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

### c. Uji Estimasi Data Panel

Analisis regresi dengan data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan untuk mengestimasi model data panel yaitu:

#### 1) *Common Effect*

Teknik ini menggabungkan data *time series* dan *cross section* dengan menggunakan model *Ordinary Least Square* (OLS). Pendekatan ini diperlukan untuk membentuk suatu kesatuan pengamatan sehingga kita hanya mempunyai satu data yang terdiri dari Y dan X.

#### 2) Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Teknik ini memasukkan beberapa variabel yang tidak masuk kedalam persamaan model yang memungkinkan adanya *intercept* yang berubah setiap individu dan waktu. *Fixed Effect* adalah model yang menggunakan teknik *dummy* sehingga metode ini sering disebut dengan *Least Square Dummy Variable* model.

---

<sup>5</sup>Duwi Priyanto, *Op.Cit*, hlm. 38.

<sup>6</sup>*Ibid.*, hlm. 94.

### 3) Model Effect *Random* (*Random Effect*)

Metode ini tidak menggunakan variabel *dummy* seperti yang digunakan pada metode *fixed effect*. Dalam metode *Random Effect* terdapat perbedaan antara individu dan waktu diakomodasikan lewat *error* dari model ini. Mengingat ada dua komponen yang mempunyai kontribusi pada pembentukan model yaitu individu dan waktu, maka teknik ini memperhitungkan bahwa *error* berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*.

Penentuan model terbaik antara *common effect*, *fixed effect* dan *random effect* menggunakan dua teknik estimasi model yaitu sebagai berikut:

#### a) Uji *Chow*

Uji *chow* digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *fixed effect*. Hipotesis dalam uji *chow* adalah dengan membandingkan perhitungan nilai *chi-square* hitung dengan nilai *chi-square* tabel. Perbandingan dipakai apabila hasil nilai *chi-square* hitung  $>$  nilai *chi-square* tabel, maka  $H_0$  ditolak yang berarti model yang digunakan adalah *fixed effect* model. Begitupun sebaliknya, jika *chi-square*, jika  $<$  nilai *chi-square* tabel, maka  $H_0$  diterima dan model yang lebih tepat digunakan adalah *common effect* model.



b) Uji *Hausman*

Uji *hausman* digunakan untuk memilih antara memilih antara model *fixed effect* atau model *random effect*. Statistik uji *Hausman* ini mengikuti distribusi statistik *chi-square* dengan *degree of freedom* sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik *hausman* lebih besar dari nilai kritisnya, maka  $H_0$  ditolak dan model yang lebih tepat adalah model *fixed effect* sedangkan sebaliknya bila nilai statistik *hausman* lebih kecil dari nilai kritisnya, maka model yang lebih tepat adalah *random effect*.

c) Uji LM (*Langrangge Multiplier*)

Uji ini digunakan untuk memilih antara *ordinary least square* (OLS) tanpa variabel *dummy* atau *random effect*. Untuk menguji nilai LM dapat dilihat dengan menggunakan nilai residual dan residual kuadrat dengan rumus :

$$LM_{hitung} = \frac{nT}{2(T-1)} \left[ \frac{T^2 \sum e^2}{\sum e^2} - 1 \right]^2$$

Keterangan:

n = jumlah perusahaan subsektor farmasi

T = jumlah periode

$\sum e^2$  = jumlah rata-rata residual kuadrat

$\sum e^2$  = jumlah residual kuadrat

Berdasarkan persamaan diatas, jika memperoleh hasil nilai  $LM_{hitung} > Chi\ square\ table$  maka model yang terpilih adalah *random effect*, namun jika  $LM_{hitung} < Chi\ square\ table$  maka model yang terpilih adalah *common effect*.

## 6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Arus Kas Operasi terhadap variabel dependennya adalah *Return Saham*. Dalam uji hipotesis ini dilakukan untuk menguji signifikan analisis dilakukan melalui:

### a. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dengan kriteria pengujinya adalah jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_a$  ditolak dan jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_a$  diterima.

### b. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 ( $R^2 = 0$ ), artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X

sama sekali. Sementara bila  $R^2 = 1$ , artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X.<sup>7</sup>

c. Analisis Regresi Sederhana

Analisis regresi sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen.<sup>8</sup> Adapun regresi sederhana yang digunakan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen yaitu arus kas terhadap variabel dependen yaitu *return* saham yang terdaftar di BEI.

$$RS = a + bAKO + c$$

Keterangan :

RS : *Return* Saham

a : Konstanta

b : Koefisien Regresi

AKO : Arus Kas Operasi

---

<sup>7</sup>Mudrajad Kuncoro, *Op. Cit.*, hlm. 238.

<sup>8</sup>Sugiono, *Op. Cit.*, hlm. 270.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **A. Gambaran Umum Perusahaan**

##### **1. PT. Dirya-Varia Laboratoria**

###### **a. Sejarah Singkat Perusahaan**

Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) didirikan tanggal 30 April 1976 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat DVLA beralamat di South Quarter, Tower C, Lanta 18-19, Jl. R.A. Kartini Kav. 8, Jakarta 12430 – Indonesia dan pabrik berada di Bogor. Induk usaha Darya-Varia Laboratoria Tbk adalah Blue Sphere Singapore Pte Ltd (menguasai 92,13% saham DVLA), merupakan afiliasi dari United Laboratories Inc, perusahaan farmasi di Filipina.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DVLA adalah bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, jasa dan distribusi produk-produk farmasi, produk-produk kimia yang berhubungan dengan farmasi, dan perawatan kesehatan. Kegiatan utama DVLA adalah menjalankan usaha manufaktur, perdagangan dan jasa atas produk-produk farmasi. Merek-merek yang dimiliki oleh Darya-Varia, antara lain: Natur-E, Enervon-C, Decolgen, Neozep, Cetapain, Paracetamol Infuse, dan Prodiva.

Pada tanggal 12 Oktober 1994, DVLA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DVLA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Nopember 1994.<sup>1</sup>

#### **b. Visi dan Misi Perusahaan**

##### **Visi**

Menjadi Perusahaan terbaik yang menyediakan solusi kesehatan berkualitas di Indonesia.

##### **Misi**

Membangun Indonesia yang lebih sehat setiap orang disetiap waktu dengan produk dan pelayanan yang unggul, bekerja sama dalam sebuah keluarga "BERSATU".

### **2. PT. Indonesia Farma (Persero) Tbk**

#### **a. Sejarah Singkat Perusahaan**

Indonesia Farma (Persero) Tbk disingkat Indofarma (Persero) Tbk (INAF) didirikan tanggal 02 Januari 1996 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat dan pabrik INAF terletak di Jalan Indofarma No.1, Cibitung, Bekasi 17530 – Indonesia. Pemegang saham pengendali Indofarma (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 80,66% di saham Seri B.

---

<sup>1</sup><https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-dvla/> diakses tgl 04 juli 2019/pukul 10:00 WIB.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAF adalah melaksanakan dan menunjang kebijakan serta program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya di bidang farmasi, diagnostik, alat kesehatan, serta industri produk makanan. Saat ini, Indofarma telah memproduksi sebanyak hampir 200 jenis obat yang terdiri dari beberapa kategori produk, yaitu Obat Generik Berlogo (OGB), Over The Counter (OTC), obat generik bermerek, dan lain-lain.

Pada tanggal 30 Maret 2001, INAF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INAF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 596.875.000 Saham Seri B dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 April 2001.

Pada awalnya, INAF merupakan sebuah pabrik obat yang didirikan pada tahun 1918 dengan nama pabrik Obat Manggarai. Pada tahun 1950, Pabrik Obat Manggarai ini diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia dan dikelola oleh Departemen Kesehatan. Pada tahun 1979, nama pabrik obat ini diubah menjadi Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan. Kemudian, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No.20 tahun 1981, Pemerintah menetapkan Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan menjadi

Perseroan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma). Selanjutnya pada tahun 1996, status badan hukum Perum Indofarma diubah menjadi Perusahaan (Persero).<sup>2</sup>

#### **b. Visi dan Misi Perusahaan**

##### **Visi**

Menjadi Perusahaan Healthcare Indonesia Pilihan Utama yang Berskala Global.

##### **Misi**

- 1) Kami adalah perusahaan yang bergerak di bidang kesehatan.
- 2) Kami memiliki nilai tambah melalui proses bisnis yang terintegrasi dan pengembangan produk yang berbasis teknologi modern.
- 3) Kami menjamin ketersediaan produk yang berkualitas, lengkap dan terjangkau secara konsisten.
- 4) Kami berjuang dalam meningkatkan derajat kesehatan dan kualitas hidup yang lebih baik.

### **3. PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

#### **a. Sejarah Singkat Perusahaan**

Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) didirikan tanggal 16 Agustus 1971. Kantor pusat KAEF beralamat di Jln. Veteran No. 9, Jakarta 10110 dan unit produksi berlokasi di Jakarta, Bandung, Semarang, Watudakon (Mojokerto), dan Tanjung Morawa –

---

<sup>2</sup><https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-dvla/diakses> tgl 10 juli 2019/pukul 10:00.

Medan. Kimia Farma mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1817 yang pada saat itu bergerak dalam bidang distribusi obat dan bahan baku obat.

Pada tahun 1958, pada saat Pemerintah Indonesia menasionalisasikan semua Perusahaan Belanda, status KAEF tersebut diubah menjadi beberapa Perusahaan Negara (PN). Pada tahun 1969, beberapa Perusahaan Negara (PN) tersebut diubah menjadi satu Perusahaan yaitu Perusahaan Negara Farmasi dan Alat Kesehatan Bhinneka Kimia Farma disingkat PN Farmasi Kimia Farma. Pada tahun 1971, berdasarkan Peraturan Pemerintah status Perusahaan Negara tersebut diubah menjadi Persero dengan nama PT Kimia Farma (Persero). Pemegang saham pengendali Kimia Farma (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 90,02% di saham Seri B.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KAEF adalah menyediakan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi khususnya bidang industri kimia, farmasi, biologi, kesehatan, industri makanan/minuman dan apotik. Saat ini, Kimia Farma telah memproduksi sebanyak 361 jenis obat yang terdiri dari beberapa kategori produk, yaitu obat generik, produk kesehatan konsumen (Over The Counter (OTC), obat herbal dan komestik), produk etikal, antiretroviral, narkotika, kontrasepsi, dan bahan baku.



Pada tanggal 14 Juni 2001, KAEF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KAEF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 saham seri B dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 2001.<sup>3</sup>

#### **b. Visi dan Misi Perusahaan**

##### **Visi**

Menjadi perusahaan *Healthcare* pilihan utama yang terintegrasi dan menghasilkan nilai yang berkesinambungan.

##### **Misi**

1. Melakukan aktivitas usaha di bidang-bidang industri kimia dan farmasi, perdagangan dan jaringan distribusi, ritel farmasi dan layanan kesehatan serta optimalisasi aset.
2. Mengelola perusahaan secara *Good Corporate Governance* dan *operational excellence* didukung oleh Sumber Daya Manusia (SDM) profesional.
3. Memberikan nilai tambah dan manfaat bagi seluruh *stakeholder*.

---

<sup>3</sup><https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-kaef/> diakses tgl 04 juli 2019/pukul 10:00.

#### **4. PT. Kalbe Farma Tbk**

##### **a. Sejarah Singkat Perusahaan**

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk, antara lain: PT Gira Sole Prima (10.17%), PT Santa Seha Sanadi (9.71%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Ladang Ira Panen (9.21%) dan PT Bina Arta Charisma (8.61%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali dan memiliki alamat yang sama yakni, di Jl. Let.Jend. Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer.

Produk-produk unggulan yang dimiliki oleh Kalbe, diantaranya obat resep (Brainact, Cefspan, Mycoral, Cernevit, Cravit, Neuralgin, Broadced, Neurotam, Hemapo, dan CPG), produk kesehatan (Promag, Mixagrip, Extra Joss, Komix, Woods, Entrostop, Procold, Fatigon, Hydro Coco, dan Original Love Juice), produk nutrisi mulai dari bayi hingga usia senja, serta konsumen dengan kebutuhan khusus (Morinaga Chil Kid, Morinaga Chil School, Morinaga Chil Mil, Morinaga BMT, Prenagen, Milna, Diabetasol Zee, Fitbar, Entrasol, Nutrive Benecol dan Diva).

Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) KLBF kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.<sup>4</sup>

#### **b. Visi dan Misi Perusahaan**

##### **Visi**

Menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional yang didukung oleh inovasi, merek yang kuat, dan manajemen yang prima.

##### **Misi**

Meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

---

<sup>4</sup><https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-klbf/> diakses tgl 04 juli 2019/pukul 10:00 WIB.

## **5. PT. Merck Indonesia Tbk**

### **a. Sejarah Singkat Perusahaan**

Merck Tbk (dahulu PT Merck Indonesia Tbk) (MERK) didirikan 14 Oktober 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat Merck berlokasi di Jl. T.B. Simatupang No. 8, Pasar Rebo, Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Merck Tbk, antara lain: Merck Holding GmbH, Jerman (pengendali) (73,99%) dan Emedia Export company mbH, Jerman (12,66%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK adalah bergerak dalam bidang industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa penyewaan kantor/properti dan layanan yang terkait dengan kegiatan usaha. Kegiatan utama Merck saat ini adalah memasarkan produk-produk obat tanpa resep dan obat peresepan; produk terapi yang berhubungan dengan kesuburan, diabetes, neurologis dan kardiologis; serta menawarkan berbagai instrumen kimia dan produk kimia yang mutakhir untuk bio-riset, bio-produksi dan segmen-segmen terkait. Merek utama yang dipasarkan Merck adalah Sangobion dan Neurobion.

Pada tanggal 23 Juni 1981, MERK memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MERK (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.680.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran

Rp1.900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Juli 1981.<sup>5</sup>

**b. Visi dan Misi Perusahaan**

**Visi**

Kami di PT Merck Tbk, dihargai oleh seluruh pemegang kepentingan karena kesuksesan kami yang berkelanjutan, berkesinambungan, dan di atas pangsa pasar pada bidang yang kami jalankan.

**Misi**

- 1) Pelanggan kami, melalui perluasan kesempatan pada usaha mereka dalam jangka panjang, membentuk kemitraan yang saling menguntungkan.
- 2) Konsumen kami, melalui penyediaan produk-produk yang aman & bermanfaat.
- 3) Pemegang Saham kami, melalui pencapaian hasil usaha yang berkesinambungan & berarti.
- 4) Karyawan kami, melalui penciptaan lingkungan kerja yang aman & pemberian kesempatan yang sama bagi semua.
- 5) Lingkungan kami, melalui teladan yang kami berikan dalam bentuk tindakan perlindungan & dukungan bagi masyarakat sekitar.

---

<sup>5</sup><https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-merk/diakses> tgl 04 juli 2019/pukul 10:00 WIB.

## **6. PT. Pyridam Farma Tbk**

### **a. Sejarah Singkat Perusahaan**

Pyridam Farma Tbk (PYFA) didirikan dengan nama PT Pyridam pada tanggal 27 Nopember 1977 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1977. Kantor pusat PYFA terletak di Ruko Villa Kebon Jeruk Blok F3, Jl. Raya Kebon Jeruk, Jakarta 11530 dan pabrik berlokasi di Desa Cibodas, Pacet, Cianjur, Jawa Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pyridam Farma Tbk, antara lain: PT Pyridam Internasional (53,85%), Sarkri Kosasih, IR (11,54%) dan Rani Tjandra (11,54%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PYFA meliputi industri obat-obatan, plastik, alat-alat kesehatan, dan industri kimia lainnya, serta melakukan perdagangan, termasuk impor, ekspor dan antar pulau, dan bertindak selaku agen, grosir, distributor dan penyalur dari segala macam barang. Kegiatan usaha Pyridam Farma meliputi produksi dan pengembangan obat-obatan (farmasi) serta perdagangan alat-alat kesehatan.

Pada tanggal 27 September 2001, PYFA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PYFA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 120.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp105,- per saham dan disertai Waran Seri I sebanyak

60.000.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Oktober 2001.<sup>6</sup>

#### **b. Visi dan Misi Perusahaan**

##### **Visi**

Menjadikan PT Pyridam farma Tbk sebagai perusahaan terkemuka, dikenal dengan baik dan dihormati baik di pasar domestik, regional ataupun internasional dapat, dapat dipercaya dan diandalkan dalam produksi produk-produk farmasi yang berkualitas dan inovatif.

##### **Misi**

Menjadi perusahaan yang mampu memberikan pelayanan berlingkup regional, nasional dan internasional dengan produk yang inovatif serta berkualitas tinggi untuk meberikan kwaitas hidup yang lebh baik, dengan tubuh dan mental yang sehat.

### **7. PT. Tempo Scan Pacific Tbk**

#### **a. Sejarah Singkat Perusahaan**

Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) didirikan di Indonesia tanggal 20 Mei 1970 dengan nama PT Scanchemie dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1970. Tempo Scan berkantor pusat di Tempo Scan Tower, Lantai 16, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 3-4, Jakarta 12950, sedangkan lokasi pabriknya terletak di Cikarang – Jawa Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% saham Tempo Scan Pacific Tbk, adalah PT Bogamulia Nagadi (induk usaha) (78,15%).

---

<sup>6</sup><https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-pyfa/> diakses tgl 04 juli 2019/pukul 10:00 WIB.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TSPC bergerak dalam bidang usaha farmasi. Saat ini, kegiatan usaha TSPC adalah farmasi (obat-obatan), produk konsumen dan komestika dan distribusi.

Produk-produk Tempo Scan yang telah dikenal masyarakat, diantaranya produk kesehatan (Bodrex, Hemaviton, NEO rheumacyl, Oskadon, Ipi Vitamin, Brodrexin, Contrex, Contrexyn, Vidoran, Zevit dan Neo Hormoviton), obat resep dan rumah sakit (Hospira, SciClone, Alif, Ericaf, Timoc, Triptagic dan Trozyn) serta produk konsumen dan komestika (Marina, My Baby, Total Care, S.O.S antibakterial, Claudia, Dione Kids, Tamara, Natural Honey dan Revlon.

Pada tanggal 24 Mei 1994, TSPC memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TSPC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 17.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp8.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Juni 1994.<sup>7</sup>

## **b. Visi dan Misi Perusahaan**

### **Visi**

Menjadi perusahaan distribusi yang handal dan dapat memberikan *costomer sabisfaction* yang optimal kepada para principal dan *costomer*

---

<sup>7</sup><https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-tspc/> diakses tgl 04 juli 2019/pukul 10:00 WIB.



## **Misi**

Memberikan jasa distribusi yang berkualitas premium kepada pelanggan (*principal* dan *costomer*) dengan memberi nilai tambah terhadap layanan kami secara profesional.

## **B. Deskripsi Data Penelitian**

### **1. Return Saham**

*Return* (Kembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Dari setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* saham baik langsung maupun tidak langsung.

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal atau persentase tertentu. Sementara itu, saham adalah jumlah satuan dari modal kooperatif sama jumlahnya bisa diputar dengan berbagai cara berdagang, dan harganya bisa berubah sewaktu-

waktu tergantung keuntungan dan kerugian atau kinerja perusahaan tersebut.<sup>8</sup>

**Tabel IV.1**  
**Return Saham**  
**Tahun 2013-2018**  
**(Dalam %)**

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
DVLA	0,30	-0,23	-0,23	0,35	0,11	-0,01
INAF	-0,54	1,32	-0,53	26,86	0,26	0,10
KAEF	-0,20	1,48	-0,41	2,16	-0,01	-0,04
KLBF	0,18	0,46	-0,28	0,15	0,11	-0,09
MERK	0,24	-0,15	-0,96	0,36	0,07	-0,49
PYFA	-0,17	-0,08	-0,17	0,79	-0,085	0,03
TSPC	-0,13	-0,19	-0,39	0,13	912,70	-0,16

(Sumber :[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) data diolah)

Berdasarkan tabel IV.1 *return* saham PT Dirya-Varia Laboratoria Tbk sebesar 0,30 persen mengalami penurunan sebesar 0,53 persen pada tahun 2014, pada tahun 2015 nilai *return* saham konstan pada nilai -0,23 persen dan pada tahun 2016, *return* saham mengalami peningkatan sebesar 0,58 persen yang terus menurun sampai tahun 2018 masing-masing 0,24 persen dan 0,12 persen.

*Return* saham PT Indofarma Tbk sebesar -0,54 persen mengalami peningkatan sebesar 1,86 persen pada tahun 2014, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 1,85 persen, kemudian pada tahun 2016 mengalami peningkatan kembali sebesar 27,39 persen. Dan terus menurun sampai tahun 2018 masing-masing 26,6 persen dan 0,16 persen.

---

<sup>8</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Yogyakarta: UIN-Maliki Press, 2010), hlm. 59.

Selanjutnya *return* saham PT Kimia Farma Tbk sebesar -0,20 persen mengalami peningkatan sebesar 1,68 persen 2014, pada tahun 2015 nilai *return* saham mengalami penurunan sebesar 1,89 persen, pada tahun 2016 *return* saham mengalami peningkatan sebesar 2,57 persen, dan terus menurun sampai tahun 2018 masing-masing senilai 2,17 persen dan 0,03 persen.

*Return* saham PT Kalbe Farma Tbk sebesar 0,18 persen mengalami peningkatan sebesar 0,28 persen, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,75 persen, kemudian pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 0,43 persen, dan terus menurun sampai tahun 2018 masing-masing 0,04 persen dan 0,207 persen.

*Return* saham PT Merck Indonesia Tbk sebesar 0,24 persen mengalami penurunan sebesar 0,39 persen pada tahun 2014, pada tahun 2015 *return* saham mengalami penurunan sebesar 0,81 persen, kemudian pada tahun 2016 *return* saham mengalami peningkatan sebesar 1,32 persen, dan terus menurun sampai tahun 2018 masing-masing 0,09 persen dan 0,56 persen.

Kemudian *return* saham pada perusahaan PT Pyridam Farma Tbk sebesar -0,17 persen mengalami peningkatan 0,09 persen pada tahun 2014, pada tahun 2015 *return* saham mengalami penurunan kembali sebesar 0,09 persen, kemudian tahun 2016 *return* saham mengalami peningkatan sebesar 0,96 persen, dan tahun 2017 mengalami penurunan

sebesar 0,875 persen dan ditahun 2018 mengalami peningkatan kembali sebesar 0,117 persen.

*Return* saham PT Tempo Scan Pacific Tbk sebesar -0,13 terus mengalami penurunan sampai tahun 2015 masing-masing sebesar 0,06 persen dan 0,17 persen, kemudian tahun 2016 *return* saham terus mengalami peningkatan sampai 2017 masing-masing sebesar 0,52 persen dan 912,57 persen, dan pada tahun 2018 mengalami penurunan kembali sebesar 912,86 persen.

## 2. Arus Kas Operasi

Menurut Harmono, arus kas operasi adalah “ arus kas yang dihasilkan oleh kegiatan utama operasi perusahaan (dihasilkan dari penjualan produk dikurangi biaya produksi yang dikeluarkan) ”.

<sup>9</sup>Aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Menurut Zaki Baridwan, bahwa arus kas operasi adalah “ penghasil utama pendapatan perusahaan dan kegiatan lain yang bukan merupakan kegiatan investasi dan pembelanjaan ”.<sup>10</sup> Aktivitas-aktivitas operasi melibatkan transaksi-transaksi pembelian atau produksi barang-barang dan jasa serta penjualan dan distribusi barang-barang dan jasa tersebut kepada para pelanggan. Arus kas dari aktivitas operasi biasanya akan

---

<sup>9</sup>Harmono, *Managemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard* (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2014), hlm. 85.

<sup>10</sup>Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting* (Yogyakarta: BPFE, 2004), hlm. 40.

berbeda dari jumlah bersih dalam suatu periode.<sup>11</sup> Aktivitas-aktivitas operasi menyebabkan kenaikan pada transaksi-transaksi dari kejadian-kejadian yang masuk kedalam perhitungan laba bersih.

Bahwa arus kas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari kegiatan-kegiatan usahanya perusahaan dapat membuahkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.<sup>12</sup> Yang artinya jika semakin tinggi arus kas operasi yang dihasilkan maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

---

<sup>11</sup>James M. Reeve Dkk, *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia* (Jakarta: Selemba Empat, 2009), hlm. 26.

<sup>12</sup>Henry Simamora, *Akuntansi Basis Pengembalian Keputusan Bisnis* (Jakarta: Selemba Empat, 2000), hlm. 491.

**Tabel IV.2**  
**Arus Kas Operasi**  
**Tahun 2013-2018**  
**(Dalam Rupiah)**

Nama Perusahaan	Tahun	Arus Kas Operasi
DVLA	2013	106.931.180
	2014	104.436.317
	2015	214.166.823
	2016	187.475.539
	2017	230.738.193
	2018	26.628.428
INAF	2013	(141.616.973.090)
	2014	148.726.901.608
	2015	(34.832.975.259)
	2016	(317.962.543.661)
	2017	24.057.114.007
	2018	(70.390.895.931)
KAEF	2013	253.783.664.733
	2014	286.309.255.381
	2015	175.966.862.348
	2016	198.050.928.789
	2017	6.241.243.864
	2018	258.254.551.890
KLBF	2013	927.163.654.212
	2014	2.316.125.821.045
	2015	2.456.995.428.106
	2016	2.159.833.281.176
	2017	2.008.316.536.066
	2018	2.770.775.949.459
MERK	2013	133.099.062
	2014	232.826.497
	2015	160.700.345
	2016	43.799.001
	2017	129.919.801
	2018	168.968.859
PYFA	2013	(5.856.771.777)
	2014	1.472.541.371
	2015	15.699.910.434
	2016	7.052.759.074
	2017	20.930.586.164
	2018	482.970.105
TSPC	2013	448.669.480.614
	2014	512.956.089.428
	2015	778.361.981.647
	2016	491.655.348.447

	2017	544.164.330.634
	2018	389.008.123.975

(Sumber :[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) data diolah)

Berdasarkan tabel IV.2 arus kas operasi PT Dirya-Varia Laboratorium tahun 2013 mengalami penurunan pada tahun 2014 sebesar 2,33 persen, dan mengalami peningkatan pada tahun 2015 sebesar 105,07 persen, pada tahun 2016 arus kas operasi mengalami penurunan kembali sebesar 12,46 persen, dan mengalami peningkatan pada tahun 2017 sebesar 23,07 persen dan penurunan drastis pada tahun 2018 mencapai nilai 88,46 persen.

Arus kas operasi PT Indofarma Tbk tahun 2013 mengalami peningkatan pada tahun 2014 sebesar 205,02 persen, dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 123,42 persen, pada tahun 2016 arus kas operasi mengalami penurunan lagi sebesar 812,82 persen, kemudian pada tahun 2017 mengalami peningkatan kembali sebesar -107,56 persen, dan 2018 mengalami penurunan kembali sebesar 392,59 persen.

Arus kas operasi PT. Kimia Farma Tbk tahun 2013 mengalami peningkatan pada tahun 2014 sebesar 12,81 persen, dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 38,53 persen, dan terus meningkat sampai tahun 2018 masing-masing 12,55 persen, -96,84 persen, dan 4,037 persen.

Arus kas operasi PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2013 terus mengalami peningkatan sampai tahun 2015 masing-masing 149,80 persen, 6,08 persen dan -12,94, tahun 2016 dan 2017 mengalami

penurunan masing-masing sebesar 120,31 persen dan 7,015 persen, pada tahun 2018 mengalami peningkatan kembali sebesar 37,96 persen.

Arus kas operasi paling PT Merck Indonesia Tbk tahun 2013 mengalami terus mengalami peningkatan sampai tahun 2015 masing masing senilai sebesar 74,92 persen dan -30,97 persen, pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar -72,74 persen, kemudian terus mengalami peningkatan sampai tahun 2018 masing-masing sebesar 196,62 persen, dan 30,05 persen.

Arus kas operasi PT Pyridam Farma Tbk adalah tahun 2013 terus mengalami peningkatan sampai tahun 2015 masing-masing sebesar -125,14 persen, 966,17 persen, pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 55,07 persen, kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan kembali sebesar 196,77 persen, dan tahun 2018 mengalami penurunan sebesar -97,69 persen.

Arus kas operasi PT. TempoScan Pacific Tbk tahun 2013 terus mengalami peningkatan sampai tahun 2015 masing-masing sebesar 14,32 persen dan 51,74 persen, pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 36,83 persen, kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan kembali sebesar 10,68 persen dan tahun 2018 kembali mengalami penurunan sebesar 28,49 persen.



## C. Hasil Penelitian Data

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan statistik data berupa *mean*, *sum*, *minimum*, *standar deviasi* dan mengukur distribusi apakah normal atau tidak dengan ukuran *skewness* atau *kurtosis*.

**Tabel IV.3**  
**Uji Statistik Deskriptif**

	AKO	RS
Mean	2.76E+10	1.004000
Median	2.22E+08	-0.010000
Maximum	2.86E+11	26.86000
Minimum	-3.18E+11	-0.960000
Std. Dev.	1.19E+11	4.923839
Skewness	0.072907	5.066644
Kurtosis	4.730657	27.12771
Jarque-Bera	3.770544	856.0373
Probability	0.151788	0.000000
Sum	8.28E+11	30.12000
Sum Sq. Dev.	4.11E+23	703.0815
Observations	30	30

**Sumber : Hasil Pengolahan *Output Views* 9**

Berdasarkan statistik variabel penelitian yang disajikan dalam tabel IV.3 maka dapat diinterpretasikan bahwa:

- Return* saham memiliki nilai minimum -0.960000 pada perusahaan PT Kimia Farma Tbk tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 26.86000 pada PT Indofarma Tbk tahun 2016. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata sebesar 1,004000 dan standar deviasi variable sebesar 4,923839.
- Arus kas Operasi memiliki nilai minimum Rp.-317.962.543.661 pada perusahaan PT Indofarma Tbk tahun 2016 dan nilai maksimum

sebesar Rp.286.309.255.381 pada PT Kimia Farma Tbk tahun 2014. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata sebesar 27,6 milyar rupiah dan standar deviasi variabel sebesar 119 milyar rupiah.

## 2. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan yang akan menguji data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan. Berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi mendekati normal atau normal sama sekali.

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas residual metode OLS secara formal dapat dideteksi dari metode yang dikembangkan oleh *Jarque-Bera* (JB). Metode JB ini didasarkan pada sampel besar yang diasumsikan bersifat *asymptotic*. Dengan ketentuan bila probability dari  $JB > 0,05$  maka data terdistribusi normal.

**Tabel IV.4**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Arus Kas Operasi**

	AKO_ DVLA	AKO_ INAF	AKO_ KAEF	AKO_ KLBF	AKO_ MERK	AKO_ PYFA	AK_ TSPC
Mean	1.69E +08	- 6.43E+1 0	1.84E+1 1	1.97E+12	1.40E+08	7.86E+0 9	5.55E +11
Median	1.87E +08	- 3.48E+1 0	1.98E+1 1	2.16E+12	1.33E+08	7.05E+0 9	5.13E +11
Maximu m	2.31E +08	1.49E+1 1	2.86E+1 1	2.46E+12	2.33E+08	2.09E+1 0	7.78E +11
Minimu m	1.04E +08	- 3.18E+1 1	6.24E+0 9	9.27E+11	43799001	- 5.86E+0 9	4.49E +11
Std. Dev.	54095 722	1.60E+1 1	9.86E+1 0	5.52E+11	61630715	9.75E+0 9	1.18E +11
Skewnes s	- 0.2161 51	- 0.325830	- 0.918948	-1.222931	-0.077400	- 0.028564	1.2324 98
Kurtosis	1.2586 17	2.03504 1	2.54302 6	2.889268	2.352096	1.64113 7	2.9210 92
Jarque- Bera	4.6948 12	1.97721 7	5.23059 0	8.741984	0.647124	2.69758 4	8.8702 13
Probabil ity	0.0956 17	0.37209 4	0.07314 6	0.012639	0.723567	0.25955 4	0.0118 54
Sum	5.91E +09	- 2.25E+1 2	6.44E+1 2	6.91E+13	4.90E+09	2.75E+1 1	1.94E +13
Sum Sq. Dev.	9.95E +16	8.71E+2 3	3.30E+2 3	1.04E+25	1.29E+17	3.23E+2 1	4.70E +23
Observat ions	35	35	35	35	35	35	35
Cross sections	7	7	7	7	7	7	7

**Sumber : Hasil Pengolahan Output Eviews 9**

**Tabel IV.5**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Return Saham**

	RS_ DVLA	RS_ INAF	RS_ KAEF	RS_ KLBF	RS_ MERK	RS_ PYFA	RS_ TSPC
Mean	0.0600 00	5.47400 0	0.60400 0	0.124000	-0.088000	0.05700 0	182.42 40
Median	0.1100 00	0.26000 0	- 0.010000	0.150000	0.070000	- 0.085000	- 0.1300 00
Maximum	0.3500 00	26.8600 0	2.16000 0	0.460000	0.360000	0.79000 0	912.70 00
Minimum	- 0.2300 00	- 0.540000	-0.410000	-0.280000	-0.960000	- 0.170000	- 0.3900 00
Std. Dev.	0.2794 64	11.9793 4	1.14456 5	0.264632	0.523803	0.41209 2	408.23 67
Skewnes s	- 0.1336 96	1.48506 3	0.49319 4	-0.419527	-1.038843	1.45783 9	1.4999 99
Kurtosis	1.2573 78	3.22951 6	1.46909 5	2.510303	2.618090	3.19392 3	3.2499 99
Jarque- Bera	0.6475 48	1.84881 8	0.69096 5	0.196628	0.929716	1.77891 2	1.8880 19
Probabil ity	0.7234 14	0.39676 6	0.70787 9	0.906364	0.628224	0.41087 9	0.3890 65
Sum	0.3000 00	27.3700 0	3.02000 0	0.620000	-0.440000	0.28500 0	912.12 00
Sum Sq. Dev.	0.3124 00	574.018 7	5.24012 0	0.280120	1.097480	0.67928 0	66662 8.9
Observat ions	5	5	5	5	5	5	5

**Sumber : Hasil Pengolahan Output Eviews 9**

Nilai probability yang berada di atas 0,05 maka data terdistribusi normal, akan tetapi jika nilai probability di bawah 0,05 maka data dalam penelitian ini tidak normal. Berdasarkan tabel di atas, nilai probability variabel-variabel penelitian dapat dilihat dalam tabel berikut :

**Tabel IV.6**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Arus Kas Operasi dan *Return Saham***

No	Variabel	Probability	Hasil	Kesimpulan
1	AKO_DVLA	0,095617	0,095617 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
2	AKO_INAF	0.372094	0.372094 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
3	AKO_KAEF	0.073146	0.073146 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
4	AKO_KLBF	0.012639	0.012639 < 0,05	Data Tidak Normal
5	AKO_MERK	0.723567	0.723567 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
6	AKO_PYFA	0.259554	0.259554 >0,05	Data Terdistribusi Normal
7	AKO_TSPC	0.011854	0.011854 < 0,05	Data Tidak Normal
8	RS_DVLA	0.723414	0.723414 >0,05	Data Terdistribusi Normal
9	RS_INAF	0.396766	0.396766 >0,05	Data Terdistribusi Normal
10	RS_KAEF	0.707879	0.707879 >0,05	Data Terdistribusi Normal
11	RS_KLBF	0.906364	0.906364 >0,05	Data Terdistribusi Normal
12	RS_MERK	0.628224	0.628224 >0,05	Data Terdistribusi Normal
13	RS_PYFA	0.410879	0.410879 >0,05	Data Terdistribusi Normal
14	RS_TSPC	0.389065	0.389065 >0,05	Data Terdistribusi Normal

**Sumber : Hasil Pengolahan *Output Eviews 9***

Berdasarkan tabel diatas, ada dua variabel yang datanya tidak terdistribusi normal yaitu AKO\_KLBF dan AKO\_TSPC. Karena kedua perusahaan tersebut tidak normal maka, kedua perusahaan tersebut kita hilangkan dan tahun penelitian ditambah, sehingga hasil uji normalitasnya dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel IV.7**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Arus Kas Operasi**

	AKO _DVLA	AKO _INAF	AKO _KAEF	AKO _MERK	AKO _PYFA
Mean	1.45E+08	-6.53E+10	1.96E+11	1.45E+08	6.63E+09
Median	1.47E+08	-5.26E+10	2.26E+11	1.47E+08	4.26E+09
Maximum	2.31E+08	1.49E+11	2.86E+11	2.33E+08	2.09E+10
Minimum	26628428	-3.18E+11	6.24E+09	43799001	-5.86E+09
Std. Dev.	78798111	1.58E+11	1.02E+11	61879090	1.01E+10
Skewness	-0.335199	-0.335748	-1.192694	-0.314314	0.290278
Kurtosis	1.752410	2.431123	3.131156	2.695972	1.749698
Jarque-Bera	0.501479	0.193632	1.426818	0.121902	0.475075
Probability	0.778225	0.907723	0.489971	0.940869	0.788567
Sum	8.70E+08	-3.92E+11	1.18E+12	8.69E+08	3.98E+10
Sum Sq. Dev.	3.10E+16	1.24E+23	5.18E+22	1.91E+16	5.07E+20
Observations	6	6	6	6	6

Sumber : Hasil Pengolahan *Output Eviews 9*

**Tabel IV.8**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Return Saham**

	RS_DVLA	RS_INAF	RS_KAEF	RS_MERK	RS_PYFA
Mean	0.048333	4.578333	0.497167	-0.155000	0.109500
Median	0.050000	0.180000	-0.023500	-0.040000	-0.024000
Maximum	0.350000	26.86000	2.160000	0.360000	0.790000
Minimum	-0.230000	-0.540000	-0.410000	-0.960000	-0.170000
Std. Dev.	0.251588	10.93696	1.056648	0.496417	0.353442
Skewness	0.004175	1.773468	0.776047	-0.626190	1.383851
Kurtosis	1.456966	4.171835	1.855850	2.093732	3.434450
Jarque-Bera	0.595256	3.488488	0.929520	0.597445	1.962229
Probability	0.742578	0.174777	0.628286	0.741765	0.374893
Sum	0.290000	27.47000	2.983000	-0.930000	0.657000
Sum Sq. Dev.	0.316483	598.0853	5.582521	1.232150	0.624608
Observations	6	6	6	6	6

Sumber : Hasil Pengolahan *Output Eviews 9*

Berdasarkan tabel IV.4 dan IV.5, maka hasil uji normalitas dapat dirincikan pada tabel berikut.

**Tabel IV.9**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Arus Kas Operasi dan *Return* Saham**

No	Variabel	Probability	Hasil	Kesimpulan
1	AKO_DVLA	0,778225	0,778225 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
2	AKO_INAF	0,907723	0,907723 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
3	AKO_KAEF	0,489971	0,489971 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
4	AKO_MERK	0,940869	0,940869 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
5	AKO_PYFA	0,788567	0,788567 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
6	RS_DVLA	0,742578	0,0742578 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
7	RS_INAF	0,174777	0,174777 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
8	RS_KAEF	0,628286	0,628286 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
9	RS_MERK	0,741765	0,741765 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
10	RS_PYFA	0,374893	0,37493 > 0,05	Data Terdistribusi Normal

**Sumber : Hasil Pengolahan *Output Eviews 9***

Berdasarkan tabel IV.9, variabel yang datanya tidak terdistribusi normal yaitu AKO\_KLBF dan AKO\_TSPC, maka kedua perusahaan tersebut akan dihilangkan dan tahun penelitian ditambah sehingga data yang dipakai menjadi 6 tahun dengan 5 perusahaan.

## D. Hasil Pengolahan

### 1. Model Data Panel

#### a. *Common Effect*

Teknik *common effect* menggabungkan data *cross section* dengan *time series* dan menggunakan metode OLS untuk mengestimasi model data panel tersebut. Model ini merupakan model paling sederhana dibandingkan dengan kedua model lainnya. Model ini tidak dapat membedakan varians antara silang tempat dan titik waktu karena memiliki *intercept* yang tetap, dan bukan bervariasi secara random.

**Tabel IV.10**  
**Hasil Uji *Common Effect***

Dependent Variable: RS				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 10/02/19 Time: 15:03				
Sample: 2013 2018				
Included observations: 6				
Cross-sections included: 5				
Total pool (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.577639	0.817585	1.929633	0.0638
AKO	-2.04E-11	6.80E-12	-2.995352	0.0057
R-squared	0.242673	Mean dependent var		1.015667
Adjusted R-squared	0.215625	S.D. dependent var		4.921360
S.E. of regression	4.358598	Akaike info criterion		5.846519
Sum squared resid	531.9267	Schwarz criterion		5.939932
Log likelihood	-85.69778	Hannan-Quinn criter.		5.876402
F-statistic	8.972132	Durbin-Watson stat		2.274673
Prob(F-statistic)	0.005682			

**Sumber : Hasil Pengolahan *Output Eviews 9***

**b. *Fixed Effect (FE)***

Pada asumsi ini, variasi terletak pada individu yang faktor waktunya diabaikan sehingga model regresi yang digunakan adalah model regresi *dummy* untuk mengungkap adanya perbedaan intersep.



**Tabel IV.11**  
**Hasil Uji *Fixed Effect***

Dependent Variable: RS				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 10/02/19 Time: 15:04				
Sample: 2013 2018				
Included observations: 6				
Cross-sections included: 5				
Total pool (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.003991	0.771358	2.598003	0.0158
AKO	-3.58E-11	9.46E-12	-3.785745	0.0009
Fixed Effects (Cross)				
_DVLA—C	-1.950463			
_INAF—C	0.235024			
_KAEF—C	5.526339			
_MERK—C	-2.153803			
_PYFA—C	-1.657097			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.459940	Mean dependent var	1.015667	
Adjusted R-squared	0.347428	S.D. dependent var	4.921360	
S.E. of regression	3.975570	Akaike info criterion	5.775070	
Sum squared resid	379.3237	Schwarz criterion	6.055309	
Log likelihood	-80.62605	Hannan-Quinn criter.	5.864721	
F-statistic	4.087905	Durbin-Watson stat	2.914796	
Prob(F-statistic)	0.007945			

**Sumber : Hasil Pengolahan *Output Eviews 9***

Penentuan model terbaik antara *common effect* dan *fixed effect* digunakan uji *Chow*. Hipotesis dalam uji *chow* adalah dengan membandingkan perhitungan nilai *chi-square* hitung dengan nilai *chi-square* tabel. Perbandingan yang dipakai adalah hasil nilai  $chi-square_{hitung} > nilai\ chi-square_{tabel}$ . Maka  $H_0$  ditolak yang berarti model

yang lebih tepat digunakan adalah *common effect*, Begitupun sebaliknya, jika  $chi-square_{hitung} < \text{nilai } chi-square_{tabel}$ . Maka  $H_0$  ditolak dan model yang lebih tepat digunakan adalah *fixed effect*.

**c. *Random Effect (RE)***

Pendekatan model *fixed effect* dari model *dummy* untuk data panel menimbulkan permasalahan hilangnya derajat bebas dari model. Selain itu, model *dummy* bisa menghalangi kita untuk mengetahui model aslinya.

**Tabel IV.12**  
**Hasil Uji *Random Effect***

Dependent Variable: RS				
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/02/19 Time: 15:05				
Sample: 2013 2018				
Included observations: 6				
Cross-sections included: 5				
Total pool (balanced) observations: 30				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.671789	0.955094	1.750392	0.0910
AKO	-2.38E-11	7.05E-12	-3.371690	0.0022
Random Effects (Cross)				
_DVLA—C	-0.643859			
_INAF—C	0.537951			
_KAEF—C	1.388865			
_MERK—C	-0.724674			
_PYFA—C	-0.558283			
	Effects Specification			
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.318139	0.0990
Idiosyncratic random			3.975570	0.9010
	Weighted Statistics			
R-squared	0.270596	Mean dependent var	0.788407	
Adjusted R-squared	0.244546	S.D. dependent var	4.785061	
S.E. of regression	4.159026	Sum squared resid	484.3299	
F-statistic	10.38749	Durbin-Watson stat	2.407722	
Prob(F-statistic)	0.003213			
	Unweighted Statistics			
R-squared	0.235862	Mean dependent var	1.015667	
Sum squared resid	536.7107	Durbin-Watson stat	2.172738	

**Sumber : Hasil Pengolahan *Output Views* 9**

Penentuan model terbaik antara *Fixed effect* dan *Random effect* digunakan uji *hausman*. Statistik dalam uji *hausman* mengikuti distribusi statistik *chi-square* dengan *degree of freedom* sebanyak, dimana  $k$  adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik *hausman* lebih besar dari nilai kritisnya, maka  $H_0$  ditolak dan model yang lebih tepat adalah model *fixed effect* sedangkan sebaliknya bila nilai statistik *hausman* lebih kecil dari nilai kritisnya, maka model yang tepat adalah *random effect*.

## 2. Pemilihan Model Data Panel

### a. Uji Chow

**Tabel IV.13**  
**Hasil uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests				
Pool: NURUL				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	2.413815	(4,24)	0.0768	
Cross-section Chi-square	10.143467	4	0.0381	

**Sumber : Hasil Pengolahan Output Eviews 9**

Berdasarkan hasil uji chow pada table IV.13, untuk melihat model mana yang harus dipilih antara model *common effect* dengan model *fixed effect* maka ditentukan dari nilai *probability* dari *cross section F*. Jika nilai *probability cross section F* lebih besar dari 0,05 maka model yang terpilih adalah *common effect* dan jika *probability cross section F* nya lebih kecil dari pada 0,05 maka model yang terpilih adalah *fixed effect*. Dari tabel di atas nilai *probability cross*

*section F* nya adalah 0,0768 lebih besar dari sig. 0,05 sehingga model yang terpilih adalah model *common effect*.

**b. Uji Hausman dan Langrange Multiplier (LM)**

*Hausman test* adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Dengan ketentuan apabila nilai statistic *hausman* > nilai kritis *chi-square* maka hipotesis nol ditolak. Yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *fixed effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai statistic *hausman* < nilai kritis *chi-square* maka hipotesis nol diterima. Artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *random effect*.<sup>13</sup>

*Langrange Multiplier test* digunakan untuk memilih antara *ordinary least square (OLS)* tanpa variabel *dummy* atau *random effect*. Untuk menguji nilai LM, diuji dengan menggunakan nilai residual dan sesidual kuadrat.

Berdasarkan hasil estimasi dalam penelitian ini model yang terpilih adalah *Common Effect* sehingga tidak dilakukan uji *hausman* dan uji *Langrange Multiplier*.

**3. Uji Hipotesis**

**a. Uji Signifikan Parsial (Uji t)**

Dalam hal menguji apakah nilai a dan b yang diperoleh dari hasil perhitungan dengan metode OLS berbeda secara signifikan

---

<sup>13</sup>M. Firdaus, *Aplikasi Ekonometrika Untuk Data Panel dan Time Series* (Bogor: IPB Pers, 2011), Hlm. 238.

dengan nilai parameter tertentu (misalnya nol) atau tidak, digunakan pengujian dengan uji t. Uji statistik ini digunakan untuk membuktikan signifikan atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual (parsial). Dimana tingkat signifikan menggunakan  $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df)  $=n-k$ , dengan keterangan n (jumlah sampel), k (jumlah variabel independen). Kriteria pengujiannya adalah  $H_0$  ditolak jika  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$ .

**Tabel IV.14**  
**Hasil Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.577639	0.817585	1.929633	0.0638
AKO	-2.04E-11	6.80E-12	-2.995352	0.0057

**Sumber : Hasil Pengolahan Output Eviews 9**

Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham, Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa:

1) Perumusan Hipotesis

$H_a$  :Terdapat pengaruh arus kas operasi secara terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

2) Penentuan  $t_{hitung}$

Hasil  $t_{hitung}$  untuk variabel independen arus kas operasi adalah sebesar-2,99.

3) Penentuan  $t_{\text{tabel}}$

Nilai  $t_{\text{tabel}}$  dengan nilai signifikan  $\alpha=0,05$  dan  $df = (n-k)$ , sehingga  $df = (30-1) = 29$  sehingga nilai  $t_{\text{tabel}}$  adalah  $-2,04$ .

4) Kriteria pengujian

- a) Jika  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  maka  $H_a$  ditolak
- b) Jika  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  maka  $H_a$  diterima.

Berdasarkan kriteria pengujian, maka dapat diketahui bahwa  $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  ( $-2,99 < -2,04$ ), artinya arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

5) Kesimpulan Uji Parsial

Nilai  $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  ( $-2,99 < -2,04$ ), maka  $H_0$  diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

**b. Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisiensi determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana ketetapan atau kecocokan garis regresi yang berbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi. Koefisiensi determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Semakin besar nilai  $R^2$  (mendekati 1), maka ketepatannya dikatakan semakin baik.

**Tabel IV.15**  
**Hasil Uji Koefisiensi Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

Dependent Variable: RS			
Method: Pooled Least Squares			
Date: 10/02/19 Time: 15:03			
Sample: 2013 2018			
Included observations: 6			
Cross-sections included: 5			
Total pool (balanced) observations: 30			
R-squared	0.242673	Mean dependent var	1.015667
Adjusted R-squared	0.215625	S.D. dependent var	4.921360
S.E. of regression	4.358598	Akaike info criterion	5.846519
Sum squared resid	531.9267	Schwarz criterion	5.939932
Log likelihood	-85.69778	Hannan-Quinn criter.	5.876402
F-statistic	8.972132	Durbin-Watson stat	2.274673
Prob(F-statistic)	0.005682		

**Sumber : Hasil Pengolahan *Output Eviews 9***

Dari hasil output tabel IV.15 menunjukkan nilai *R-squared* sebesar 0,242673 artinya besarnya pengaruh variabel arus kas operasi terhadap variabel *return* saham sebesar 24,26 persen sedangkan sisanya 75,74 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Dalam arti lain bahwa masih ada variabel lain diluar model yang mempengaruhi *return* saham perusahaan.

**c. Analisis Regresi Sederhana**

Analisis regresi sederhana adalah suatu analisis regresi dengan satu variabel bebas, yang ditunjukkan untuk mempermudah pemahaman konsep regresi. Rumus persamaan regresi sederhana dalam penelitian ini adalah :



$$RS = \beta_0 + \beta_1 AKO$$

Dimana :

RS = *Return Saham*

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien Regresi

AKO = Arus Kas Operasi

**Tabel IV.16**  
**Hasil Uji Regresi Sederhana**

Dependent Variable: RS				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 10/02/19 Time: 15:03				
Sample: 2013 2018				
Included observations: 6				
Cross-sections included: 5				
Total pool (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.577639	0.817585	1.929633	0.0638
AKO	-2.04E-11	6.80E-12	-2.995352	0.0057

**Sumber : Hasil Pengolahan Output Eviews 9**

Berdasarkan output pada tabel IV.16 maka model analisis regresi sederhana antara variabel X terhadap variabel Y dapat ditransformasikan dalam model persamaan berikut:

$$RS = 1,577639 - 2,04E-11 AKO$$

Dari hasil persamaan regresi sederhana tersebut, masing-masing variabel independen dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap *return* saham sebagai berikut ini:

- 1) Nilai konstanta sebesar 1,577639 satuan menunjukkan bahwa jika AKO nilainya 0, maka nilai *return* saham sebesar 1,577639 satuan.

- 2) Koefisien AKO sebesar  $2,04E-11$  satuan, artinya jika AKO mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka koefisien *return* saham akan mengalami penurunan sebesar  $2,04E-11$  satuan (dengan asumsi semua variabel tetap). Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara arus kas operasi dengan *return* saham, semakin tinggi AKO maka akan menurunkan nilai *return* saham.

#### **E. Pembahasan Hasil Penelitian**

Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut Anif Sarifuddin dan Sodikin Manaf, jika arus kas operasi meningkat maka *return* saham pun akan meningkat. Hal ini disebabkan dengan dana arus kas operasi yang tersedia dapat digunakan untuk operasionalisasi aktivitas perusahaan dengan tujuan peningkatan pada laba, jika laba meningkat maka deviden atau keuntungan yang dibagikan kepada investor juga meningkat sehingga *return* saham juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018 hal ini dibuktikan dari hasil uji t yaitu  $-2,99 < -2,04$ . Akan tetapi dari hasil regresi linier sederhananya, arus kas operasi meningkat *return* saham mengalami penurunan. Menurut Juhaya, hal ini dapat disebabkan karena adanya hubungan positif antara risiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan karena pada dasarnya pemodal cenderung menghindari risiko. Mereka berani

berinvestasi yang berisiko jika diimbangi dengan tingkat keuntungan yang diharapkan, karena yang menjadi bahan pertimbangan investor adalah adanya *trade off* antara *return* dan risiko, dimana *return* yang diharapkan adalah *dividen* dan *capital gain*. Pada perusahaan subsektor farmasi tahun 2013-2018 labanya cenderung perkembangannya menurun, sehingga *dividen* yang dibagikan kepada para investor juga akan menurun, sehingga dapat menurunkan *return* saham.

Menurut Juhaya, *return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. Berdasarkan hasil penelitian ini arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, karena laba perusahaan perkembangannya cenderung menurun yang menyebabkan *return* saham menurun.

Berdasarkan hasil yang diperoleh oleh peneliti, hal tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardian Hariono Sinaga dengan judul *penelitian* “Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham”. Hasil yang diperoleh Hasil pengujian diperoleh bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara arus kas operasional terhadap *expected return* saham secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas investasi terhadap *expected return* saham secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas pendanaan terhadap *expected return* saham secara parsial ada pengaruh yang signifikan dan pengaruh yang signifikan dan positif antara ukuran perusahaan (*size*) terhadap *expected return* saham secara parsial.

## **F. Keterbatasan Penelitian**

Keseluruhan rangkaian kegiatan dalam penelitian dilaksanakan sesuai dengan langkah-langkah yang sudah ditetapkan dalam metodologi penelitian. Namun peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan atau masih memiliki kekurangan dan keterbatasan yang dapat memungkinkan untuk mempengaruhi hasil penelitian dan penyusunan skripsi ini. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Keterbatasan dalam mengambil data penelitian ini berbentuk data sekunder, dimana peneliti hanya mengambil data seperlunya saja yaitu selama 6 tahun yang dijadikan sebagai sampel penelitian.
2. Keterbatasan bahan materi dari skripsi ini, seperti kurangnya referensi yang menjelaskan lebih detail tentang variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini.

Walaupun demikian, peneliti berusaha sekuat tenaga agar keterbatasan yang dihadapi tidak mengurangi makna penelitian. Sehingga segala upaya, kerja keras, dan bantuan semua pihak skripsi ini dapat diselesaikan. Peneliti berharap untuk penelitian selanjutnya bisa lebih sempurna.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan subsektor farmasi dengan judul penelitian “Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Farmasi) Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2013-2018” maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh negatif antara arus kas operasi terhadap *return* saham. Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa hasil  $t_{hitung}$  untuk variabel independen arus kas operasi adalah sebesar -2,99 dan nilai  $t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $\alpha=0,05$  dan  $df = (n-k)$ , sehingga  $df= (30-1) =29$ . Nilai  $t_{table}$  -2,04 dan dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai  $-t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-2,99 < -2,04$  sehingga  $H_a$  diterima yaitu arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

#### B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya agar dapat menambah tahun penelitian dan juga memperbesar sampel dalam penelitian.
2. Untuk peneliti selanjutnya agar lebih memperbanyak referensi tentang teori penelitian supaya mempermudah untuk mendapatkan hasil yang memuaskan dari penelitian yang bersangkutan dan menambah lebih banyak variabel yang akan diteliti, karena uji koefisiensi determinasi

yang dilakukan pada penelitian ini hanya sebesar 24,26 % sementara sisanya sebesar 75,74% dipengaruhi oleh variabel lain.

## DAFTAR PUSTAKA

### Sumber Buku

Abdul Hamid, *Metode Penelitian*, Bandung: Alfabeta, 2007.

Abdullah Al-mushlih dan Shalah Ash-Shadawi, *Fikih Ekonomi Keuangan Islam Diterjemahkan* dari “Ma La Yasa’at Tajirujahluhu” oleh Abu Umar Basyir, Jakarta: Darul Haq, 2004.

Adrian Sutedi, *Pasar Modal: Mengenal Nasabah Sebagai Pencegah Pencucian Uang*, Bandung: Alfabeta, 2013.

Asmadi Alsa, *Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif serta Kombinasinya dalam Penelitian Psikologi*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2004.

Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE, 1995.

Deanta, *Excel Untuk Analisa Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan*, Yogyakarta : Gava Media, 2009.

Departemen Agama RI, *Al-Quran dan Terjemahannya*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011.

Desmond Wira, *Analisis Fundamental Saham*, tt: Exceed, 2014.

Duwi Prayanto, *SPSS Pengolahan Data Terpraktis*, Yogyakarta: CV. Andi Offest, 2014.

Eti Rochaety & Ratih Tresnati, *Kamus Istilah Ekonomi*, Jakarta: PT. Bumi Aksara 2007.

Harmono, *Managemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2014.

Henry Simamora, *Akuntansi Basis Pengembalian Keputusan Bisnis*, Jakarta: Selemba Empat, 2000.

James M. Reeve Dkk, *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia*, Jakarta: Selemba Empat, 2009.

Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Bandung, PT. Alumni 2010.

M. Firdaus, *Aplikasi Ekonometrika Untuk Data Panel dan Time Series*,Bogor: IPB Pers, 2011.

M. Irsan Nasaruddin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Kencana: 2010.

Soemarso SR, *Akutansi Suatu Pengantar*, Jakarta: Salemba Empat, 2002.

Sofyan Syafri, *Teori Akuntansi*, Jakarta: Rajawali Pers, 2012.

Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta, 2012.

Walter T. Harisson, *Akutansi Keuangan*, Jakarta: Erlangga, 2011..

Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Yogyakarta: UIN-Maliki Press, 2010.

Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, Yogyakarta: BPF, 2004.

### **Sumber Internet**

[https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-dvla/diakses tgl 04 juli 2019/pukul 10:00](https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-dvla/diakses%20tgl%2004%20juli%202019/pukul%2010:00) WIB.

[https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-inaf/diakses tgl 10 juli 2019/pukul 10:00](https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-inaf/diakses%20tgl%2010%20juli%202019/pukul%2010:00).

[https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-kaef/diakses tgl 04 juli 2019/pukul 10:00](https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-kaef/diakses%20tgl%2004%20juli%202019/pukul%2010:00).

[https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-merk/diakses tgl 04 juli 2019/pukul 10:00](https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-merk/diakses%20tgl%2004%20juli%202019/pukul%2010:00) WIB.

[https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-pyfa/diakses tgl 04 juli 2019/pukul 10:00](https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-pyfa/diakses%20tgl%2004%20juli%202019/pukul%2010:00) WIB.

### **Sumber Jurnal dan Skripsi**

Anif Sarifuddin dan Sodikin Manaf, *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal vol. N0.43 April 2016.

Endang Masitoh, Sri Purwanti, dkk, *Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di BEI*, Jurnal akuntansi dan pajak vol. 16 No. 01, Juli 2015.

Hardian Hariono, *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi terhadap Return Saham*, (Skripsi Universitas Diponegoro, 2010.



LailatulAmanah, *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham*, Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi: Vol 5, Nomor 5, Mei 2016.

Prima Pebrianti, *Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*, Skripsi Universitas Sebelas Maret, 2011.

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

### DATA PRIBADI

Nama : Nurul Ansyani Harahap  
Nama Panggilan : Nurul/Uyun  
Nim : 14 402 00253  
Tempat, Tanggal Lahir: Padangsidempuan, 21 Desember 1995  
Agama : Islam  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Alamat Lengkap : Jl. Imam Bonjol Gang. Swadaya No. 25 Padangmatinggi,  
Kelurahan Padangmatinggi Lestari.  
Telepon, HP : 082294215855  
Kewarganegaraan : Indonesia

### DATA ORANG TUA

Nama Ayah : Alm. H. Ansyari Harahap  
Pekerjaan : -  
Nama Ibu : Almh. Hj. Emmy Farida Harahap  
Pekerjaan : -

### LATAR BELAKANG PENDIDIKAN

1. SD Negeri 200211 Padangsidempuan (2008)
2. SMP Negeri 2 Padangsidempuan (2011 )
3. SMA Negeri 5 Padangsidempuan (2014)
4. Masuk IAIN Padangsidempuan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (2014)

**MOTTO HIDUP** : Jika Anda tak membangun Impian Anda, maka seseorang akan mempekerjakan Anda untuk membangun impian mereka.

Lampiran 1

**Data Mentah Perusahaan Subsektor Farmasi  
Tahun 2013-2018**

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>AKO</b>	<b>RS</b>
DVLA	2013	106931180	0,30
DVLA	2014	104436317	-0,23
DVLA	2015	214166823	-0,23
DVLA	2016	187475539	0,35
DVLA	2017	230738193	0,11
DVLA	2018	26628428	-0,01
INAF	2013	-141616973090	-0,54
INAF	2014	148726901608	1,32
INAF	2015	-34832975259	-0,53
INAF	2016	-317962543661	26,86
INAF	2017	24057114007	0,26
INAF	2018	-70390895931	0,10
KAEF	2013	253783664733	-0,20
KAEF	2014	286309255381	1,48
KAEF	2015	175966862348	-0,41
KAEF	2016	198050928789	2,16
KAEF	2017	6241243864	-0,01
KAEF	2018	258254551897	-0,04
MERK	2013	133099062	0,24
MERK	2014	232826497	-0,15
MERK	2015	160700345	-0,96
MERK	2016	43799001	0,36
MERK	2017	129919801	0,07
MERK	2018	168968859	-0,49
PYFA	2013	-5856771777	-0,17
PYFA	2014	1472541371	-0,08
PYFA	2015	15699910434	-0,17
PYFA	2016	7052759074	0,79
PYFA	2017	20930586164	-0,09
PYFA	2018	482970105	0,03

## Lampiran 2

### Uji Statistik Deskriptif

	AKO	RS
Mean	2.76E+10	1.004333
Median	2.22E+08	-0.010000
Maximum	2.86E+11	26.86000
Minimum	-3.18E+11	-0.960000
Std. Dev.	1.19E+11	4.923765
Skewness	0.072907	5.066674
Kurtosis	4.730657	27.12794
Jarque-Bera	3.770544	856.0526
Probability	0.151788	0.000000
Sum	8.28E+11	30.13000
Sum Sq. Dev.	4.11E+23	703.0605
Observations	30	30

## Lampiran 3

### Uji Normalitas Arus Kas Operasi

	AKO_DVLA	AKO_INAF	AKO_KAEF	AKO_MERK	AKO_PYFA
Mean	1.45E+08	-6.53E+10	1.96E+11	1.45E+08	6.63E+09
Median	1.47E+08	-5.26E+10	2.26E+11	1.47E+08	4.26E+09
Maximum	2.31E+08	1.49E+11	2.86E+11	2.33E+08	2.09E+10
Minimum	26628428	-3.18E+11	6.24E+09	43799001	-5.86E+09
Std. Dev.	78798111	1.58E+11	1.02E+11	61879090	1.01E+10
Skewness	-0.335199	-0.335748	-1.192694	-0.314314	0.290278
Kurtosis	1.752410	2.431123	3.131156	2.695972	1.749698
Jarque-Bera	0.501479	0.193632	1.426818	0.121902	0.475075
Probability	0.778225	0.907723	0.489971	0.940869	0.788567
Sum	8.70E+08	-3.92E+11	1.18E+12	8.69E+08	3.98E+10
Sum Sq. Dev.	3.10E+16	1.24E+23	5.18E+22	1.91E+16	5.07E+20
Observations	6	6	6	6	6

#### Lampiran 4

##### Uji Normalitas *Return Saham*

	RS_DVLA	RS_INAF	RS_KAEF	RS_MERK	RS_PYFA
Mean	0.048333	4.578333	0.497167	-0.155000	0.109500
Median	0.050000	0.180000	-0.023500	-0.040000	-0.024000
Maximum	0.350000	26.86000	2.160000	0.360000	0.790000
Minimum	-0.230000	-0.540000	-0.410000	-0.960000	-0.170000
Std. Dev.	0.251588	10.93696	1.056648	0.496417	0.353442
Skewness	0.004175	1.773468	0.776047	-0.626190	1.383851
Kurtosis	1.456966	4.171835	1.855850	2.093732	3.434450
Jarque-Bera	0.595256	3.488488	0.929520	0.597445	1.962229
Probability	0.742578	0.174777	0.628286	0.741765	0.374893
Sum	0.290000	27.47000	2.983000	-0.930000	0.657000
Sum Sq. Dev.	0.316483	598.0853	5.582521	1.232150	0.624608
Observations	6	6	6	6	6

#### Lampiran 5

##### Uji Normalitas Arus Kas Operasi Dan *Return Saham*

No	Variabel	Probability	Hasil	Kesimpulan
1	AKO_DVLA	0,778225	0,778225 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
2	AKO_INAF	0,907723	0,907723 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
3	AKO_KAEF	0,489971	0,489971 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
4	AKO_MERK	0,940869	0,940869 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
5	AKO_PYFA	0,788567	0,788567 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
6	RS_DVLA	0,742578	0,0742578 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
7	RS_INAF	0,174777	0,174777 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
8	RS_KAEF	0,628286	0,628286 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
9	RS_MERK	0,741765	0,741765 > 0,05	Data Terdistribusi Normal
10	RS_PYFA	0,374893	0,37493 > 0,05	Data Terdistribusi Normal

**Lampiran 6**

**Uji Common Effect**

Dependent Variable: RS?  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 10/02/19 Time: 15:03  
 Sample: 2013 2018  
 Included observations: 6  
 Cross-sections included: 5  
 Total pool (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.577639	0.817585	1.929633	0.0638
AKO?	-2.04E-11	6.80E-12	-2.995352	0.0057
R-squared	0.242673	Mean dependent var		1.015667
Adjusted R-squared	0.215625	S.D. dependent var		4.921360
S.E. of regression	4.358598	Akaike info criterion		5.846519
Sum squared resid	531.9267	Schwarz criterion		5.939932
Log likelihood	-85.69778	Hannan-Quinn criter.		5.876402
F-statistic	8.972132	Durbin-Watson stat		2.274673
Prob(F-statistic)	0.005682			

**Lampiran 7**

**Uju Fixed Effect**

Dependent Variable: RS?  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 10/02/19 Time: 15:04  
 Sample: 2013 2018  
 Included observations: 6  
 Cross-sections included: 5  
 Total pool (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.003991	0.771358	2.598003	0.0158
AKO?	-3.58E-11	9.46E-12	-3.785745	0.0009
Fixed Effects (Cross)				
_DVLA--C	-1.950463			
_INAF--C	0.235024			
_KAFF--C	5.526339			
_MERK--C	-2.153803			
_PYFA--C	-1.657097			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.459940	Mean dependent var		1.015667
Adjusted R-squared	0.347428	S.D. dependent var		4.921360

S.E. of regression	3.975570	Akaike info criterion	5.775070
Sum squared resid	379.3237	Schwarz criterion	6.055309
Log likelihood	-80.62605	Hannan-Quinn criter.	5.864721
F-statistic	4.087905	Durbin-Watson stat	2.914796
Prob(F-statistic)	0.007945		

## Lampiran 8

### Uji Random Effect

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 10/02/19 Time: 15:05  
Sample: 2013 2018  
Included observations: 6  
Cross-sections included: 5  
Total pool (balanced) observations: 30  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.671789	0.955094	1.750392	0.0910
AKO?	-2.38E-11	7.05E-12	-3.371690	0.0022
Random Effects (Cross)				
_DVLA--C	-0.643859			
_INAF--C	0.537951			
_KAEF--C	1.388865			
_MERK--C	-0.724674			
_PYFA--C	-0.558283			

#### Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	1.318139	0.0990
Idiosyncratic random	3.975570	0.9010

#### Weighted Statistics

R-squared	0.270596	Mean dependent var	0.788407
Adjusted R-squared	0.244546	S.D. dependent var	4.785061
S.E. of regression	4.159026	Sum squared resid	484.3299
F-statistic	10.38749	Durbin-Watson stat	2.407722
Prob(F-statistic)	0.003213		

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.235862	Mean dependent var	1.015667
Sum squared resid	536.7107	Durbin-Watson stat	2.172738

## Lampiran 9

### Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Pool: NURUL  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.413815	(4,24)	0.0768
Cross-section Chi-square	10.143467	4	0.0381

Cross-section fixed effects test equation:  
Dependent Variable: RS?  
Method: Panel Least Squares  
Date: 10/02/19 Time: 15:06  
Sample: 2013 2018  
Included observations: 6  
Cross-sections included: 5  
Total pool (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.577639	0.817585	1.929633	0.0638
AKO?	-2.04E-11	6.80E-12	-2.995352	0.0057
R-squared	0.242673	Mean dependent var		1.015667
Adjusted R-squared	0.215625	S.D. dependent var		4.921360
S.E. of regression	4.358598	Akaike info criterion		5.846519
Sum squared resid	531.9267	Schwarz criterion		5.939932
Log likelihood	-85.69778	Hannan-Quinn criter.		5.876402
F-statistic	8.972132	Durbin-Watson stat		2.274673
Prob(F-statistic)	0.005682			

## Lampiran 10

### Uji t

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 10/02/19 Time: 15:03  
Sample: 2013 2018  
Included observations: 6  
Cross-sections included: 5  
Total pool (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.577639	0.817585	1.929633	0.0638
AKO?	-2.04E-11	6.80E-12	-2.995352	0.0057



## Lampiran 11

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 10/02/19 Time: 15:03  
Sample: 2013 2018  
Included observations: 6  
Cross-sections included: 5  
Total pool (balanced) observations: 30

---

---

R-squared	0.242673	Mean dependent var	1.015667
Adjusted R-squared	0.215625	S.D. dependent var	4.921360
S.E. of regression	4.358598	Akaike info criterion	5.846519
Sum squared resid	531.9267	Schwarz criterion	5.939932
Log likelihood	-85.69778	Hannan-Quinn criter.	5.876402
F-statistic	8.972132	Durbin-Watson stat	2.274673
Prob(F-statistic)	0.005682		

---

---

## Lampiran 12

### Uji Regresi Sederhana

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 10/02/19 Time: 15:03  
Sample: 2013 2018  
Included observations: 6  
Cross-sections included: 5  
Total pool (balanced) observations: 30

---

---

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.577639	0.817585	1.929633	0.0638
AKO?	-2.04E-11	6.80E-12	-2.995352	0.0057

---

---