PENGARUH DER, AKO, ROA DAN *EARNINGS* TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN DI BEI

ARTIKEL ILMIAH

Oleh :

SYIFA FAUZIAH ASYHARI

NIM : 2012310172

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Syifa Fauziah Asyhari
Tempat, Tanggal Lahir	:	Surabaya, 05 Februari 1994
N.I.M	:	2012310172
Jurusan	:	Akuntansi
Program Pendidikan	:	Strata I
Konsentrasi	:	Akuntansi Keuangan
Judul	:	Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Arus Kas Operasi, *Return on Assets*, dan *Earnings* terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 14/3 '16

(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si.)

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal : 28 maret 2016

(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA)

PENGARUH DER, AKO, ROA DAN *EARNINGS* TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN DI BEI

Syifa Fauziah Asyhari
STIE Perbanas Surabaya
Email : syifasyhari.sa@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36, Surabaya

ABSTRACT

Stock Returns is the result obtained by the investor by investing during a certain period. This study aims to examine the effect of the debt to equity ratio, operating cash flow, return on assets and earnings of the stock returns. The population in this study is a company manufacturing consumer goods industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2010-2014. While the sample is determined by purposive sampling method so that the company obtained 159 samples. The analytical method used is multiple linear regression analysis. Based on the results of multiple linear regression analysis with significance level of 5%, then the results of this study concluded: (1) debt to equity ratio has no effect on stock returns in companies manufacturing consumer goods industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange; (2) operating cash flow has no effect on stock returns in companies manufacturing consumer goods industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange; (3) return on assets has no effect on stock returns in companies manufacturing consumer goods industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange; (4) earnings effect on stock returns in companies manufacturing consumer goods industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange.

***Keywords**: Stock Returns, Debt to Equity Ratio, Operating Cash Flow, Return on Assets, Earnings.*

PENDAHULUAN

Salah satu sektor yang mendukung kelangsungan suatu industri adalah tersedianya dana. Sumber dana yang mudah didapatkan oleh perusahaan adalah dengan menjual saham kepada publik di pasar modal. Pasar modal merupakan suatu sarana yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk berbagai instrumen keuangan dalam jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, seperti obligasi, saham, reksadana, dan instrumen lainnya. Dengan adanya pasar modal, maka para investor yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) sebesar-besarnya dengan risiko yang minimal. Perusahaan yang mampu menciptakan *return* saham positif maka perusahaan

tersebut dapat mengelola asetnya dengan baik.

Dalam menginvestasikan dananya, para investor harus menilai dengan baik terhadap *emiten* (perusahaan) sebelum melakukan pembelian saham. Para investor membutuhkan berbagai informasi yang dapat dijadikan acuan untuk membantu dalam pengambilan keputusan harus membeli, menahan atau menjual saham tersebut. Selain itu, investor juga tertarik pada informasi yang memungkinkan melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Prastowo & Juliaty, 2002:4).

Para investor dapat menilai perusahaan dengan menilai kondisi suatu perusahaan dengan melihat laporan keuangan yang merupakan sumber informasi dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan dan arus kas perusahaan yang dapat membantu investor dalam mengambil keputusannya dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan yang dituju. Perusahaan yang memiliki kualitas laporan keuangan yang baik akan lebih diminati oleh para investor karena semakin baik laporan keuangan perusahaan akan semakin banyak investor atau konsumen yang setia pada perusahaan.

Melakukan analisis tentang *return* suatu investasi maka investor dapat meneliti beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat *return* saham. Faktor yang mempengaruhi tersebut diantaranya *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi, *Return on Asset* (ROA) dan *Earnings*. Berbagai penelitian terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham menunjukkan keanekaragaman hasil. Hasil yang beragam dari sejumlah peneliti menunjukkan bahwa masih belum pasti fakor yang mempengaruhi *return* saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Arus Kas Operasi, *Return on Assets* dan *Earnings* terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014".

Peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor industri dan periode 2010-2014 karena pada tahun 2010 terjadinya perdagangan bebas dalam ASEAN-China *Free Trade Area* (ACFTA) di Indonesia yang sangat berdampak pada perdagangan dalam negeri. Penjualan produk China juga sangat melonjak tinggi yang disebabkan karena harga yang lebih terjangkau dan kemasan yang lebih menarik, hingga saat ini (tahun 2014) produk China masih sangat diminati oleh masyarakat Indonesia dan mengalami kenaikan yang lebih tinggi dibandingkan dengan produk Indonesia. Terjadinya ACFTA membuat perusahaan manufaktur mengalami kerugian yang cukup besar, namun daya tahan perusahaan manufaktur ditopang sektor industri konsumsi yang tumbuh 28%. Kenaikan tersebut merupakan kenaikan yang paling tinggi daripada sektor lainnya dengan kenaikan tersebut saham-saham dari emiten ini akan menjadi pilihan

karena sektor industri konsumsi masih mengalami kenaikan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Signalling theory memberikan wawasan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dengan sebuah informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor dalam mengambil keputusan. Namun, dengan adanya asimetri informasi membuat manajer tidak hanya sekedar memberikan informasi yang baik untuk investor karena manajer perusahaan lain juga pasti akan mamberikan informasi yang sama sehingga membuat investor akan kurang percaya. Oleh karena itu manajer harus memberikan sinyal kepada investor dengan membuat kebijakan yang tidak bisa ditiru oleh perusahaan lain. Informasi merupakan unsur yang penting bagi para investor karena informasi menyajikan catatan untuk keadaan perusahaan dimasa lalu atau masa depan. Informasi yang lengkap, tepat waktu, relevan, dan akurat.

Return Saham

Menurut Jogiyanto (2007:107) mendefinisikan *return* sebagai hasil yang diperoleh dari investasi, yaitu penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan. Dalam menetukan *return* saham terdapat dua analisis yaitu analisis fundamental dan tekhnikal. Analisis fundamental diperoleh dari informasi intern perusahaan seperti deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, sedangkan analisis tekhnikal diperoleh dari informasi eksternal seperti politik, ekonomi dan *financial*. Jika faktor tersebut sangat kuat maka *return* saham perusahaan tersebut juga akan meningkat, sebaliknya jika faktor tersebut lemah maka *return* saham perusahaan juga akan turun.

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan melalui hutang pada kreditor, dimana semakin tinggi DER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tidak bisa membayar hutangnya. *Debt to Equity Ratio* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagih suatu hutang (Prastowo & Juliaty, 2002:84). Karena semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER), semakin besar perusahaan tidak dapat membayar hutang pada kreditor. Kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai dari jumlah hutang yang dimiliki, hutang perusahaan juga menjadi bahan pertimbangan bagi seorang investor untuk menentukan saham pilihan.

Arus Kas Operasi

Arus Kas Operasi merupakan arus kas yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasi perusahaan. Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang berupa penjualan dan pengeluaran biaya-biaya dan aktivitas lain yang bukan merupakan

aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan; seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan.

Para investor menggunakan informasi arus kas sebagai pengukuran kinerja perusahaan yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi serta mampu menyediakan gambaran arus kas dimasa yang akan datang. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian kepada supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan (Prastowo & Juliaty, 2002:30). Data arus kas operasi, dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan khususnya pada bagian arus kas neto diperoleh dari aktivitas operasi.

***Return on Assets* (ROA)**

Return on Assets (ROA) merupakan suatu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Mamduh, 2014:157). ROA yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham.

***Earnings* (Laba Akuntansi)**

Menurut Sofyan (2007:299) laba akuntansi adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu. Jumlah *earnings* menunjukkan pengukuran akuntansi secara akrual terhadap perubahan nilai saham perusahaan yang menjadi modal perusahaan dalam suatu periode, terpisah dari transaksi langsung dengan pemegang saham.

Earnings juga dapat menjadi suatu acuan investor dalam mengambil keputusan ekonomi karena menggunakan perhitungan yang akrual dan didukung dengan bukti yang objektif. Laba akuntansi juga memenuhi kriteria konservatif, dimana ketika dihadapkan pada pilihan, maka pilihlah metode yang tidak melebihi aset dan laba bersih.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan melalui hutang pada kreditor, dimana semakin tinggi DER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tidak bisa membayar hutangnya. *Debt to Equity Ratio* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagih suatu hutang (Prastowo & Juliaty, 2002:84), sehingga semakin besarnya hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula kewajiban yang ditanggung

perusahaan. Peningkatan hutang perusahaan akan mempengaruhi besar atau tidaknya laba bersih yang dimiliki perusahaan yang tersedia untuk para pemegang saham . Hal tersebut akan berdampak pada menurunnya harga saham, sehingga *return* saham juga akan ikut menurun.

H_1 : *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan hal utama yang menentukan apakah dari kegiatan operasionalnya perusahaan dapat melunasi pinjaman, membayar dividen dan melakukan investasi tanpa mengandalkan pendanaan dari luar. Kegiatan yang termasuk dalam aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan; seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan, sehingga dapat dilihat bila perusahaan dapat menghasilkan kas pada aktivitas operasi yang tinggi maka perusahaan mampu beroperasi dengan baik. Arus kas operasi yang baik akan membuat laba perusahaan juga ikut membaik hal tersebut dapat membuat harga saham perusahaan naik, sehingga *return* saham juga akan ikut naik.

H_2 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Return* Saham

Return on Assets (ROA) merupakan suatu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Mamduh, 2014:157). ROA yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham.

H_3 : *Return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham

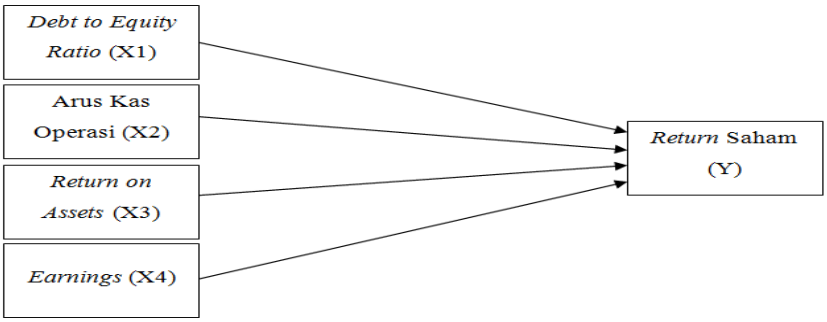
Pengaruh *Earnings* Terhadap *Return* Saham

Menurut Sofyan (2007:299) laba akuntansi adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu. Jumlah *earnings* menunjukkan pengukuran akuntansi secara akrual terhadap perubahan nilai saham perusahaan.

Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi maka harga sahamnya juga akan meningkat, karena laba akuntansi yang meningkat akan memberikan sinyal positif pada para investor mengenai kinerja perusahaan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan juga akan meningkat dan *return* yang dihasilkan juga meningkat.

H_4 : *Earnings* berpengaruh terhadap *return* saham

Kerangka penelitian yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Populasi tersebut dipilih karena perusahaan manufaktor sektor industri barang konsumsi mengalami kenaikan yang signifikan di tahun 2013 saat pasar China memasuki pasar Indonesia yang membuat sagian besar perusahaan manufaktur mengalami penurunan bahkan mengalami kerugian yang cukup besar.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia), (2) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang *go public* selama periode 2010-2014, (3) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan setiap tahun, (4) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang telah tercatat di BEI dalam ringkasan kinerja perusahaan setiap tahun selama periode 2010 hingga 2014, (5) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang sahamnya aktif selama tahun 2010-2014.

Dari 32 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi , maka diperoleh 159 sampel yang digunakan dalam penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan ciri-ciri khususnya yang telah tercantum sebelumnya selama periode 2010-2014. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode

dokumentasi yaitu metode pengumpulan data dengan menganalisis informasi yang didokumentasikan dalam bentuk tulisan dan bentuk lainnya.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini variabel dependennya ialah *return* saham dan variabel independentnya ialah *debt to equity ratio*, arus kas operasi, *return on assets* dan *earnings*.

Definisi Operasional Variabel

***Return* Saham**

Return Saham adalah total laba atau rugi yang diperoleh para investor dalam periode tertentu yang dihitung dari selisih antara pendapatan atas investasi pada periode tertentu dengan pendapatan investasi awal.

$$\textit{Return}\ \text{Saham} = \frac{P_{(t)} - P_{(t-1)}}{P_{(t-1)}}$$

Keterangan:
Rt = *Return* saham pada periode t
Pt = Harga saham pada periode t
Pt-1 = Harga saham sebelum periode t

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan melalui hutang pada kreditor, dimana semakin tinggi DER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tidak bisa membayar hutangnya. Karena semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER), semakin besar perusahaan tidak dapat membayar hutang pada kreditor. Kondisi keuangan perusahaaan dapat dinilai dari jumlah hutang yang dimiliki, hutang perusahaan juga menjadi bahan pertimbangan bagi seorang investor untuk menentukan saham pilihan.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Arus Kas Operasi

Arus Kas Operasi merupakan arus kas yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasi perusahaan. Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang berupa penjualan dan pengeluaran biaya-biaya dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan; seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan.

Para investor menggunakan informasi arus kas sebagai pengukuran kinerja perusahaan yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi serta mampu menyediakan gambaran arus kas dimasa yang akan datang. Data arus kas operasi, dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan khususnya pada bagian arus kas neto diperoleh dari aktivitas operasi.

$$\text{AKO} = \frac{\text{AKO}_{(t)} - \text{AKO}_{(t-1)}}{\text{AKO}_{(t-1)}}$$

Keterangan:
$AKO_{(t)}$ = Arus kas operasi pada periode t
$AKO_{(t-1)}$ = Arus kas operasi sebelum periode t

***Return on Assets* (ROA)**

Return on Assets digunakan untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Rasio ini dapat diperbandingkan dengan tingkat bunga bank yang berlaku (Prastowo & Juliaty, 2002:86). ROA yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

***Earnings* (Laba Akuntansi)**

Earnings (Laba Akuntansi) merupakan laba atau rugi dari kegiatan perusahaan yang dihitung secara akrual pada periode tertentu. Jumlah *earnings* menunjukkan pengukuran akuntansi secara akrual terhadap perubahan nilai saham perusahaan yang menjadi modal perusahaan dalam suatu periode, terpisah dari transaksi langsung dengan pemegang saham. *Earnings* diperoleh dari penjualan dan pendapatan lain yang nantinya akan dikurangi dengan biaya dan beban pengeluaran perusahaan yang telah dikeluarkan untuk kegiatan operasi perusahaan.

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

Keterangan:

$LAK_{(t)}$ = Laba akuntansi pada periode t

$LAK_{(t-1)}$ = Laba akuntansi sebelum periode t

Alat Analisis

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah sebuah pendekatan yang digunakan untuk mendefinisikan hubungan matematis antara variabel dependen (Y) dengan beberapa variabel independen (X) dan bertujuan untuk memperkirakan perubahan respons pada variabel dependen terhadap beberapa variabel independen. Analisis regresi berganda dapat dirumuskan dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \beta 0 + \beta 1DER + \beta 2AKO + \beta 3ROA + \beta 4EAR + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	:	*Return* Saham
β0	:	Konstanta
β1-β4	:	Koefisien Regresi
DER	:	*Debt to Equity Ratio*
AKO	:	Arus Kas Operasi
ROA	:	*Return on Assets*
EAR	:	*Earnings*
ε	:	*Error term*

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), data terdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 5% (Imam Ghozali, 2013: 165).

2. Uji Multikolonearitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi multikolonearitas. Terjadi

multikolonearitas apabila nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 dan nilai VIF lebih besar dari 10 (Ghozali, 2013: 105).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi (Imam Ghozali, 2013:110). Dalam penelitian ini menggunakan Uji *Run Test.*

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya dalam model regresi (Imam Ghozali, 2013:139). Heteroskedastisitas ini terjadi apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya berbeda, dan jika sama maka disebut homokedastisitas.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

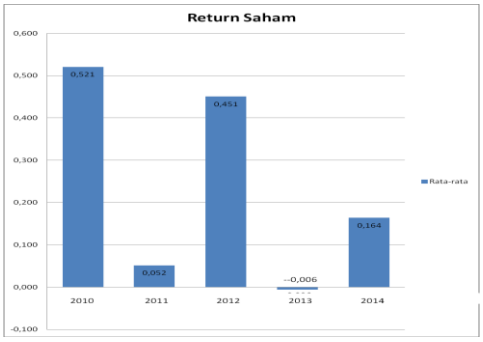
Analisis deskriptif ialah analisis yang dapat memberikan gambaran subjektif atau deskriptif dari suatu data. Analisis deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel pengamatan yaitu *debt to equity ratio*, arus kas operasi, *return on assets* dan *earnings*

Tabel 1
Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	159	-.838	1.557	.23775	.501280
DER	159	-31.037	70.831	1.41873	6.719734
AKO	159	-.999	49.468	1.47672	5.815412
ROA	159	-.222	6.376	.16892	.520221
LAK	159	-7.017	7.010	.18178	1.409229
Valid N (listwise)	159				

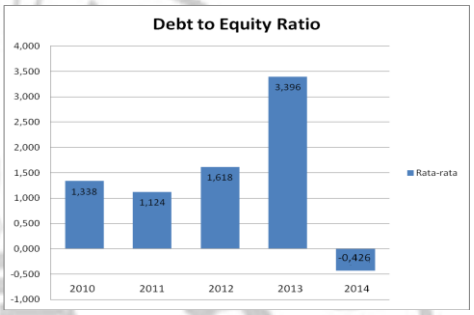
Sumber : Data olahan SPSS

Hasil pada tabel 1 menunjukkan nilai terendah *return* saham sebesar -83,8. Dari hasil nilai terendah tersebut menunjukkan bahwa harga saham pada periode t lebih kecil daripada harga saham periode tahun sebelumnya (t-1) sehingga tingkat pengembalian saham mengalami penurunan yang menghasilkan nilai negatif. Nilai tertinggi *return* sebesar 1,557. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa harga saham tahun t lebih besar daripada harga saham tahun sebelumnya (t-1) sehingga tingkat pengembalian saham mengalami kenaikan.



Melihat dari nilai rata-rata tersebut pada tahun 2011 dan 2013 mengalami penurunan yang signifikan, hal ini diduga bahwa beberapa perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mengalami fenomena dimana harga saham perusahaan turun ketika laba bersih meningkat atau sebaliknya. Pada nilai rata-rata *return* saham juga menunjukkan bahwa bahwa perusahaan tidak cukup baik dalam tingkat pengembalian sahamnya. Hal tersebut didukung oleh adanya penurunan dari tahun ke tahun. Tingkat pengembalian saham dari tahun 2010 hingga tahun 2014 yang paling baik ialah pada tahun 2010 sebesar 52,1% yang artinya perusahaan cukup mampu dalam menghasilkan laba yang semakin meningkat sehingga dapat mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan yang bersangkutan dan juga akan berpengaruh pada *return* saham yang akan dibagikan pada investor.

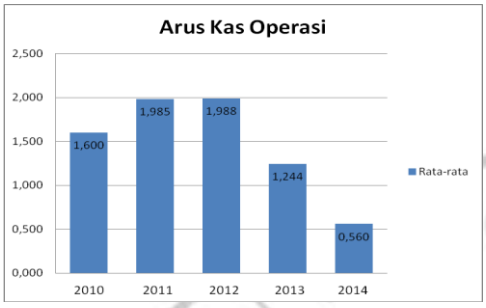
Nilai terendah variabel independen *debt to equity ratio* (DER) sebesar -31,037. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menjamin hutang yang dimiliki dari total ekuitasnya. Nilai *debt to equity* yang tertinggi sebesar 70,831. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki kemampuan yang baik dalam menjamin hutang yang dimiliki dari total ekuitasnya. Semakin tinggi DER yang dimiliki perusahaan maka akan semakin kecil kemampuan perusahaan dalam menjamin hutangnya. Berbeda halnya jika nilai DER yang dimiliki perusahaan rendah maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin hutangnya.



Melihat dari nilai rata-rata tersebut perolehan nilai DER terbaik yaitu pada tahun 2014 yang menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan menjamin hutangnya dengan aset yang dimiliki. Penurunan tersebut dapat berdampak baik untuk prospek perusahaan ditahun yang akan datang sehingga dapat mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan, yang nantinya akan berpengaruh pada *return* saham yang dibagikan pada investor akan semakin baik.

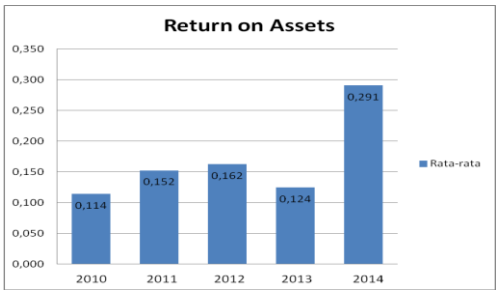
Nilai terendah arus kas operasi sebesar -99,87%. Dari hasil nilai terendah tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi pada periode t lebih kecil daripada arus kas operasi periode tahun sebelumnya (t-1) sehingga tingkat arus kas operasi yang diperoleh mengalami penurunan yang menghasilkan nilai negatif. Nilai tertinggi arus kas operasi sebesar 49,468. Dari hasil

tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi tahun t lebih besar daripada arus kas operasi tahun sebelumnya (t-1) sehingga arus kas operasi yang didapatkan mengalami kenaikan.



Apabila dilihat dari rata-rata perkembangan AKO selama 5 tahun tingkat arus kas operasi dari tahun 2010 hingga tahun 2014 yang paling baik ialah pada tahun 2012 yaitu sebesar 1,988 yang artinya perusahaan cukup mampu dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasi yang semakin meningkat sehingga berpengaruh pada *return* saham yang akan dibagikan pada investor.

Nilai terendah *return on assets* sebesar -22,2%, sedangkan nilai tertinggi *return on assets* sebesar 6,376. Dari hasil tersebut nilai minimum menunjukkan bahwa pada periode tertentu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mengalami kerugian dimana beban yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pendapatan yang dihasilkan, sedangkan jika dilihat dari nilai maksimalnya menunjukkan bahwa laba setelah pajak pada periode tertentu mengalami kenaikan.



Apabila melihat dari rata-rata perkembangan ROA selama 5 tahun tingkat *return on assets* dari tahun 2010 hingga tahun 2014 yang paling baik ialah pada tahun 2014 yaitu sebesar 29,1% yang artinya perusahaan cukup mampu dalam dalam menghasilkan tingkat laba dengan aktiva yang dikeluarkan sehingga berpengaruh pada *return* saham yang akan dibagikan pada investor.

Nilai terendah *earnings* -7,017, sedangkan nilai tertinggi *earnings* sebesar 7,010. Dari hasil tersebut nilai minimum menunjukkan bahwa pada periode tertentu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mengalami kerugian dimana beban yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pendapatan yang dihasilkan, sedangkan jika dilihat dari nilai maksimalnya menunjukkan bahwa laba setelah pajak pada periode tertentu mengalami kenaikan.

Melihat perkembangan dari *Earnings* selama 5 tahun tingkat *earnings* dari tahun 2010 hingga tahun 2014 yang paling baik ialah pada tahun 2010 yaitu sebesar 56,9% yang artinya perusahaan cukup mampu dalam menghasilkan laba yang semakin meningkat sehingga berpengaruh pada return saham yang akan dibagikan pada investor.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Liniar Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t	Sig.
Konstanta	-.504	.155	-3.261	.001
Debt to Equity Ratio	.000	.079	.006	.995
Arus Kas Operasi	.002	.005	.410	.683
Return on Assets	.017	.056	.296	.768
Earnings	.101	.044	2.270	.025
Adjusted R Square	0.012			
F	1.467			
Sig. F	0.215			

Berdasarkan tabel 2, terlihat bahwa dari ke empat variabel independen yang dimasukkan dalam model ternyata tidak semuanya signifikan. *Earnings* signifikan, sedangkan *debt to equity* ratio, arus kas operasi dan *return on assets* tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan dari probabilitas signifikansi variabel LAK yang kurang dari 0,05, sedangkan variabel DER, AKO, dan ROA lebih dari 0,05. Sehingga dapat dibuat persamaan model regresi sebagai berikut:

***Return* Saham = -0,504 + 0,101 LAK** + e

Hal ini berarti bahwa konstanta sebesar -0,504 menunjukkan bahwa variabel DER, AKO, ROA, dan LAK di anggap konstan, maka rata-rata penurunan *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI sebesar -50,4%. Koefisien *earnings* (laba akuntansi) sebesar 0,101 menunjukkan bahwa kenaikan *earnings* 1% akan menaikkan *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI sebesar 10,1%

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai F sebesar 1,467 dan nilai signifikan sebesar 0,215. Hasil signifikansi uji F tersebut menunjukkan nilai lebih dari 0,05 atau secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh secara simultan pada variabel dependen.

Berdasarkan tabel 3 hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat bahwa *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,012 atau 1,2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen (*return* saham) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (*Debt to Equity Ratio*, Arus Kas

Operasi, *Return on Assets* dan *Earnings*) adalah sebesar 1,2%, sedangkan sisanya 98,8% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar model regresi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang akan berdampak pada tingkat *return* saham perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa naik dan turunnya *debt to equity ratio* tidak dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan. Karena pada dasarnya hutang perusahaan dapat dijamin dari modal yang ditanamkan oleh para investor, semakin banyak investor yang yang menanamkan modalnya akan membantu perusahaan untuk menjamin hutangnya. Sehingga hal tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap laba yang diperoleh oleh perusahaanyang nantinya akan mempengaruhi harga saham dan berdampak pada *return* saham yang dibagikan pada para investor. Diduga DER tidak menjadi pertimbangan investor karena karena dari hasil deskriptif nilai DER yang sangat tinggi di tahun 2013 menyebabkan nilai *return* saham menjadi negatif mesikipun pada tahun berikutnya nilai DER menurun dan membuat nilai *return* saham juga ikut meningkat, namun hal itu tidak berpengaruh terhadap keputusan para investor.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu (Lidya & Yulius, 2014) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeye & Tri (2011) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Hasil data yang telah diolah menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai arus kas operasi tidak akan berpengaruh terhadap prospek perusahaan di masa depan. Arus kas operasi bukan merupakan prioritas penting bagi para investor untuk menanamkan sahamnya. Hal ini dilihat dari nilai arus kas operasi yang banyak bernilai negatif yang membuat para investor tidak tertarik untuk menjadikan arus kas operasi sebagai pertimbangan untuk menanamkan modalnya. Selain itu dilihat dari analisis deskriptif menunjukkan bahwa hasil rata-rata arus kas operasi memang mengalami kenaikan di tahun 2010, 2011 dan 2012, namun arus kas operasi mengalami penurunan yang cukup signifikan di tahun 2013 dan tahun 2014.

Hasil penelitin ini konsisten dengan penelitian terdahulu (Ita Trisnawati, 2009) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Lidya & Yulius (2014) yang menyatakan bahwa arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Return* Saham

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *return on assets* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, hal ini menunjukkan bahwa *return on assets* memiliki sinyal yang negatif, artinya semakin tinggi *return on assets* maka *return* saham akan semakin menurun dan juga sebaliknya jika semakin rendah nilai *return on assets* maka *return* saham akan semakin meningkat. Nilai *return on assets* yang rendah disebabkan karena adanya peningkatan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi setiap tahunnya. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dinilai tidak dapat menghasilkan laba yang maksimal dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Selain itu dilihat dari analisis deskriptis *return on assets* yang semakin naik pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menyebabkan nilai *return* saham juga ikut mengalami penurunan, sehingga tidak dapat mempengaruhi para investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya dan belum mampu memberikan pengaruh permintaan dan penawaran terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu (Yeye & Tri, 2011) yang menyatakan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian IG. K. A. Ulupui (2009) yang menyatakan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earnings* Terhadap *Return* Saham

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *earnings* (laba akuntansi) berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai *earnings* akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan mempengaruhi prospek perusahaan di masa depan. *Earnings* merupakan prioritas penting bagi para investor untuk menanamkan sahamnya. Selain itu dilihat dari analisis deskriptif menunjukkan bahwa hasil rata-rata *earnings* memang mengalami penurunan yang signifikan yang menyebabkan nilai *return* saham juga mengalami penurunan meskipun nilai *return* saham mengalami peningkatan.

Hasil dalam penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu (Suriani Ginting, 2011) yang menyatakan bahwa laba akuntansi secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan penelitian Lidya & Yulius, (2014) yang menyatakan bahwa *earnings* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Arus Kas Operasi, *Return on Assets*, dan *Earnings* terhadap *Return* Saham. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Secara simultan atau bersama-sama variabel *debt to equity ratio*, arus kas operasi, *return on assets*, dan *earnings* tidak berpengaruh signifikan, (2) Secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham., *(3)* Secara

parsial arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, (4) Secara parsial *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, (5) Secara parsial *earnings* berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, berikut beberapa keterbatasan dalam penelitian ini : (1) Pada penelitian ini menggunakan sumber data yang berasal dari ringkasan laporan keuangan. (2) Pada penelitian ini memiliki distribusi yang tidak normal. Pada penelitian ini data yang digunakan setelah dilakukan analisis merupakan data yang heterogen. (3) Pada penelitian ini dalam menghitung *Earnings* dan ROA menggunakan sumber data (laba bersih) yang sama.

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan pada sub bab berikutnya, maka peneliti ingin mmberikan saran untuk peneliti selanjutnya sebagai berikut : (1) Pada penelitian berikutnya dalam mengambil sumber data tidak hanya dari ringkasan laporan keuangan, namun juga bisa mengambil dari sumber lain. (2) Pada penelitian berikutnya untuk dapat menambah sampel penelitian menjadi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat menghasilkan hasil yang lebih baik (3) Pada penelitian selanjutnya untuk menambahkan faktor eksternal agar mendapatkan hasil yang lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

Dwi Prastowo D dan Rifka Julianty. 2002. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi 2 (Revisi). Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.

IG.K.A. Ulupui. 2009. Analisis engaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Makana dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.

Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 7. Semarang : Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.

Ita Trisnawati. 2009. Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income, Earnings, Operating Leverage* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 11 No. 1, April*. STIE Trisakti.

Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. BPFE-Yogyakarta

Lidya Hendrawati dan Yulius Jogi Christiawan. 2014. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Arus Kas Operasi, dan *Earnings* terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Business Accounting Review Vol. 2 No. 2, Juli*. Universitas Kristen Petra.

Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

Sofyan Syafri Harahap. 2007. *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Suriani Ginting. 2011. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, dan Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Vol. 1 No. 2, Oktober*. STIE Mikroskil.

Yeye Susilowati dan Tri Turyanto. 2011. Reaksi *Signal* Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap *Return* Saham Perusahaan *Profitability And Solvability Ratio Reaction Signal Toward Stock Return Company*. Universitas Stikuban

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
STIE
PERBANAS

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
STIE
PERBANAS