



IKATAN AKUNTAN INDONESIA  
WILAYAH JAWA BARAT

ISSN-SNAB-2252-3936



# PROCEEDINGS

**PROFESIONALISME AKUNTAN MENUJU  
SUSTAINABLE BUSINESS PRACTICE**

**KAMIS, 20 JULI 2017 | BANDUNG, JAWA BARAT**

## PENGARUH RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, ARUS KAS PADA *RETURN SAHAM*

Fitri Sukmawati

Universitas Widyatama  
Jalan Cikutra 204 Bandung  
fitri.sukmawati@widyatama.ac.id

### ABSTRAK

*Studi bertujuan untuk mengetahui bagaimana gambaran Return On Asset, Return On Equity, arus kas, Return Saham pada perusahaan manufaktur. Pengukuran yang dilakukan untuk mendapat besarnya kontribusi Return On Asset, Return On Equity, arus kas terhadap Return Saham. Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori dengan tipe investigasi deskriptif verifikatif dan unit analisis penelitian adalah laporan keuangann. Teknik sampling yang digunakan purposive sampling. Analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan pengujian kecocokan model, besarnya pengaruh secara partial dari variabel independent terhadap dependent. Hasil penelitian menunjukkan hipotesis partial signifikan  $H_a$  diterima dan kontribusi variabel Return On Asset sebesar 9,5 kali terhadap return Saham, kontribusi variabel return on equity sebesar 5,7 kali terhadap return Saham, kontribusi variabel arus kas sebesar 4,1 kali terhadap return Saham. Hasil pengujian terdapat kesesuaian antara teoritis dan empiris.*

**Kata kunci :** *Return On Asset, Return On Equity, arus kas, Return Saham*

### 1. PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal menggalang pergerakan dana jangka panjang dari masyarakat (investor) yang kemudian disalurkan pada sektor-sektor yang produktif dengan harapan sektor tersebut dapat berkembang dan menghasilkan lapangan pekerjaan yang baru bagi masyarakat (Nurmalasari: Jurnal Akuntansi, Vol 03. Universitas Gunadarma), dengan ditandai semakin banyaknya perusahaan yang membuka dirinya dengan cara *go public* untuk mendapatkan dana eksternal tersebut (Suharli, 2005:99). Sehingga investor membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut serta tertarik pada informasi yang memungkinkan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Darminto dan Julianty,2002:3). Salah satu sumber informasi yang dapat digunakan oleh investor adalah laporan keuangan (Hartono,2007:9).

Laporan keuangan merupakan suatu cerminan dari kondisi suatu perusahaan karena di dalamnya memuat informasi-informasi yang dibutuhkan oleh pihak eksternal yang berkepentingan terhadap perusahaan. Apabila laporan keuangan mampu menyajikan informasi yang relevan dengan model keputusan yang dipergunakan oleh investor, maka investor dapat menggunakan informasi tersebut untuk membuat keputusan investasi, yaitu membeli atau menjual atau tetap mempertahankan sahamnya (Martalena (2011: 3).

Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang industri barang konsumsi di Indonesia merupakan perusahaan yang cukup mendapat sorotan, permasalahannya karena perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi ini seringkali mengalami jatuh bangun dalam menjalankan kegiatan perusahaannya. Ketidakstabilan kondisi perusahaan-perusahaan sektor industri barang konsumsi tersebut dapat memberikan sinyal-sinyal yang beragam bagi investor sehingga kegiatan pasar modal sektor ini menjadi bergairah (Majalah SWA 04/XXV/19 Februari – 4 Maret 2009). Investor dapat melihat kondisi perusahaan baik atau buruk dengan melihat kinerjanya, kinerja

yang sering dilihat oleh investor adalah Return On Asset (ROA), Return On Investment dan Arus kas dari kondisi perusahaan.

Berdasarkan Laporan Keuangan Tahunan tahun 2012 PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) tahun 2011 mencatat *Return On Asset* (ROA) sebesar 15,27% dengan harga saham 3.325, dan *Return On Asset* (ROA) tahun 2012 sebesar 12,38% dengan harga 6.900. Terdapat penurunan *Return On Asset* (ROA) dari tahun 2011 – 2012 sebesar 2,89%, tetapi harga saham cenderung meningkat 3575 poin dari 3.325 ke 6.900.

Begitu halnya juga yang terjadi pada PT. Gudang Garam, Tbk (GGRM) tahun 2010 mencatat *Return On Asset* (ROA) sebesar 13,49% dengan harga saham 40.000, dan *Return On Asset* (ROA) tahun 2011 sebesar 12,68% dengan harga 62.500 (Laporan tahunan PT. Gudang Garam, Tbk (GGRM), 2011). Terdapat penurunan *Return On Asset* (ROA) dari tahun 2010 – 2011 sebesar 0,81%, tetapi harga saham cenderung meningkat 22.500 poin dari 40.000 ke 62.500. Berdasarkan hasil laporan keuangan PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) dan PT. Gudang Garam, Tbk (GGRM) di atas berbanding terbalik dengan teori yang ada, semakin besar *Return On Asset* (ROA) maka tingkat pengembalian (*return*) saham semakin besar (Gitman, 2006 : 86).

Penelitian atas rasio keuangan terhadap *return* saham sebelumnya, telah diteliti oleh Rena Johan (2002) yang dikutip dari Suryati (2007), menyatakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *textile*. Penelitian menurut Suryati (2007) mengenai pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan *go public* di BEI; dia menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu variabel yang berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian Rowland Bismark Fernando Pasaribu (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol 2, No. 2 Juli 2008 (101-113) yang berjudul “Pengaruh Variabel Fundamental terhadap *Return* Saham Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian serupa sebelumnya (Purnama, 2014) menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. Penelitian tentang arus kas (Hartono, 2012) yang menguji pengaruh informasi laba dan arus kas terhadap harga saham. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa total arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, pemisahan arus kas ke komponen arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian (Latief, 2014) menguji pengaruh komponen arus kas, laba akuntansi dan dividen yield terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian tersebut membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Arus kas investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham Laba akuntansi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kondisi tersebut perlunya penelaahan yang dilakukan melalui laporan keuangan. Analisis selanjutnya dari laporan keuangan adalah dengan mencari rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan

merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi *financial* dan kinerja suatu perusahaan serta prospek perusahaan di waktu mendatang. Dari berbagai macam rasio keuangan yang akan penulis teliti, untuk pemecahan masalah *return* saham, yaitu dengan menggunakan rasio sebagai berikut ; (1) *Return On Assets* (ROA), digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset* (Dendawijaya, 2003: 120). (2) *Return On Equity* (ROE), menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal) dengan menunjukkan persentase laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan. *Return On Equity* (ROE) juga digunakan untuk mengukur *Rate of Return* (tingkat imbal hasil) ekuitas. Para analis sekuritas dan pemegang saham umumnya sangat memperhatikan rasio ini. Semakin tinggi return yang dihasilkan sebuah perusahaan, akan semakin tinggi harganya (Tambun, 2007:146). (3) Arus kas sering kali digunakan investor untuk menganalisa investasi. Data arus kas menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Informasi penting lainnya yang diperoleh dari laporan keuangan adalah informasi arus kas. Data arus kas dianggap menyajikan informasi utama dalam mengevaluasi harga pasar surat-surat berharga (Hendriksen, 1997). Arus kas memiliki arti penting dalam mengevaluasi harga pasar saham karena menggambarkan daya beli umum dan dapat dipindahkan segera dalam perekonomian pasar kepada perorangan maupun organisasi untuk kepentingan tertentu.

Fenomena yang telah diungkapkan di atas bahwa masalah *return* saham *Earning* bagi investor merupakan suatu hal penting yang memerlukan perhatian besar dan tindakan hati-hati dalam melakukan investasinya. Hal ini disebabkan *return* saham dipengaruhi oleh adanya fluktuasi *return* saham, dan diduga ; *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Arus Kas* berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Arus Kas* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi kasus pada Sektor Industri Barang Konsumsi)”.

## 1.2. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana *Return on Asset*, *Return On Equity*, *Arus Kas*, *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia.
2. Seberapa besar pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia.
3. Seberapa besar pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia.
4. Seberapa besar pengaruh arus kas terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia.

## 1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian dimaksudkan mendapatkan gambaran mengenai *Return On Asset*, *Return On Equity*, arus kas, *Return Saham* dengan tujuannya mengukur hubungan sebab akibat antara variabel *Return On Asset*, *Return On Equity*, arus kas, terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia.

## 1.4. Kegunaan Penelitian

Temuan penelitian berguna bagi pengembangan keilmuan dibidang Akuntansi Keuangan dan pengembangan penelitian bagi peneliti serta peneliti selanjutnya, dan pemecahan masalah *Return On Asset*, *Return On Equity*, arus kas, terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia. Khususnya dan perusahaan pada umumnya.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 *Return On Asset* (ROA)

*Return On Asset* (ROA) adalah mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (M.Hanafi,2008:42). *Return On Asset* (ROA) adalah rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset (Brigham dan Houston, 2010:148).

*Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Rumus yang digunakan untuk mencari rasio *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut (Kasmir,2012:202) :  $\text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Total Asset}$

### 2.2. *Return On Equity* (ROE)

Profitabilitas modal sendiri atau sering dinamakan rentabilitas usaha atau *Return On Equity* (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut dilain pihak. Dengan kata lain profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan (Riyanto,2002:44).

*Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan (Syamsudin, 2007:64).

*Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham (Tandelilin,2010:378). *Return On Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, yang memiliki rumus sebagai berikut (Kasmir,2012:204) :  $\text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Modal sendiri}$

Dapat disimpulkan bahwa rasio pengembalian ekuitas (*return on equity*) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan suatu pengukuran dari perusahaan (*income*) yang tersedia

bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Dengan kata lain, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki semakin tinggi maka suatu perusahaan memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham.

Return saham sangat ditentukan sekali oleh faktor-faktor non fundamental dan fundamental perusahaan. Faktor fundamental tersebut salah satunya adalah *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan yang merupakan perbandingan laba bersih terhadap ekuitas saham dimana rasio ini menggunakan seluruh asetnya didalam menghasilkan keuntungan (Taufik,2007:5).

### 2.3. Arus Kas

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2007) Pengertian arus Kas yaitu :

“Arus masuk dan arus keluar atau setara kas”

Pengertian arus kas masuk dan arus kas keluar adalah Aliran kas masuk (*cash flow*) merupakan aliran sumber-sumber darimana kas diperoleh sedangkan arus kas keluar (*cash outflow*) merupakan kebutuhan kas untuk pembayaran-pembayaran (Martono dan Harjito, 2002:116).

Cara menghitung *Cash Flow* menurut IAI (2007) yaitu : CF =

$$\text{Arus Kas Keluar} - \text{Arus Kas Masuk}$$

### 2.4. Return Saham

*Return Saham* yaitu pengembalian dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.

Pengembalian terdiri merupakan *Capital Gain (loss)* yang merupakan selisih untung (rugi) dari harga saham sekarang dengan harga saham periode yang lalu (M Syamsul, 2006:291).

Besarnya *actual return* dapat dihitung dengan rumus :

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

Dimana :

$R_{i, t}$  = *Return* saham i untuk periode t

$P_t$  = *Price*, harga penutupan saham I pada periode t (akhir)

$(P_t - 1)$  = *Price*, harga untuk waktu sebelumnya (awal)

### 2.5. Kerangka Pemikiran

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga. Para pelaku yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Investasi dalam saham dapat memungkinkan perolehan yang besar tetapi tidak tertutup dari risiko yang tinggi.

Salah satu langkah yang perlu dilakukan dalam menentukan keputusan investasi adalah dengan melakukan analisis fundamental. Analisis fundamental berupaya

mengidentifikasi prospek perusahaan untuk bisa memperkirakan *return* saham di masa yang akan datang, dengan menggunakan analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya (Husnan, 2005:237).

Untuk dapat menilai kinerja keuangan perusahaan diperlukan analisis laporan keuangan. Untuk menganalisis salah satunya dapat menggunakan rasio keuangan. Terdapat beberapa rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktifitas dan rasio profitabilitas (Riyanto, 2008:331).

Ukuran yang sering dipakai untuk menilai sukses atau tidaknya manajemen dalam mengelola perusahaan adalah laba yang diperoleh perusahaan maka digunakan rasio profitabilitas (Syamsuddin, 2009:90). Terdapat beberapa rasio yang termasuk ke dalam penggolongan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE).

*Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktifitas investasi (Mardiyanto, 2009:196). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan

pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya (Kasmir, 2010:116).

*Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu bentuk profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Munawir, 2004 : 91). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktifitas investasi (Mardiyanto, 2009:196).

Penelitian Rowland Bismark Fernando Pasaribu (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol 2, No. 2 Juli 2008 (101-113) ISSN: 1978 – 3116) yang berjudul “Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial, pertumbuhan, profitabilitas, posisi leverage, likuiditas, dan efisiensi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di delapan industri.

*Return On Equity* (ROE) mengindikasikan tingkat tingkat pengembalian (*return*) saham yang berhasil didapat oleh manajemen sebagai hasil penggunaan modal (*capital*) yang telah disediakan oleh pemilik sesudah melakukan pembayaran kepada pemberi modal yang lain. Semakin tinggi rasio ini berarti perkiraan kinerja emiten di masa yang akan datang akan semakin baik, sehingga diharapkan tingkat pengembalian (*return*) saham akan tinggi (Really & Brown, 2003 : 334).

Penelitian (Purnama, 2014) menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan

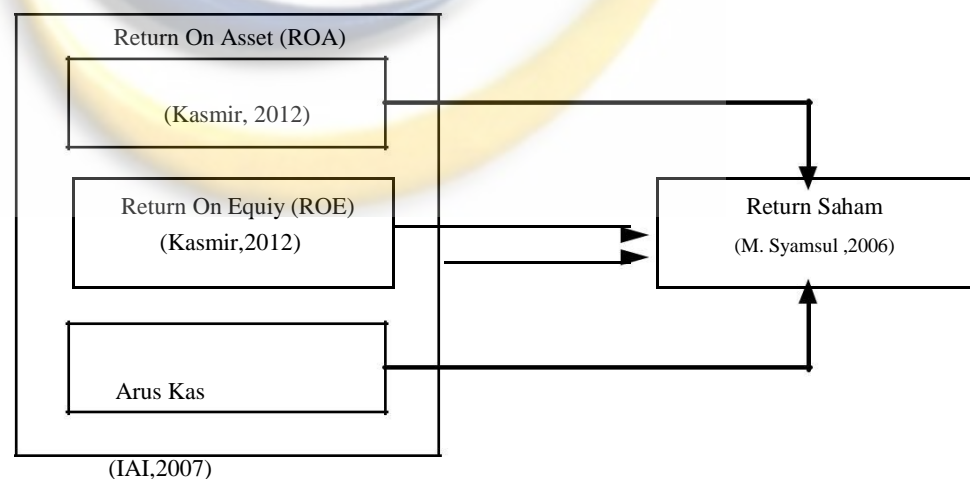
Economic Value Added (EVA) berpengaruh secara signifikan terhadap return saham (Survey Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012).

*Earning Per Share* (EPS) adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya (Kasmir, 2010:116).

Penelitian (Yohanes, 2013) menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang menunjukkan bahwa secara parsial *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap return saham (Survey Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012).

(Latief, 2014) menguji pengaruh komponen arus kas, laba akuntansi dan dividen yield terhadap return saham. Hasil dari penelitian tersebut membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Arus kas investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Laba akuntansi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan beberapa penelitian di atas dapat digambarkan dalam bentuk paradigma konseptual penelitian di bawah ini :



Gambar 1. Paradigma Konseptual Penelitian

## 2.6. Hipotesis Penelitian

H1 : *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H2 : *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H3 : Arus Kas berpengaruh terhadap *Return Saham*.

## 3. METODE PENELITIAN

Penelitian merupakan jenis penelitian eksplanatori dengan tipe investigasi deskriptif verifikatif. Objek yang diteliti ; *Return On Asset*, *Return On Equity*, Arus Kas, *Return Saham*. Populasi dari penelitian perusahaan manufaktur pada sector *food and bavarage* sebanyak perusahaan. Jumlah sampel sebanyak 33 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Unit analisis adalah laporan keuangan perusahaan dari tahun 2012 Samapi dengan tahun 2015. Analisis data menggunakan analisis regresi berganda, diolah dengan menggunakan program aplikasi Eviews 8.0 dengan menetapkan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 untuk pengujian hipotesis.

## 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1. HASIL PENELITIAN

#### 4.1.1. Gambaran Variabel *Return On Equity*, Arus Kas Operasi dan Return Saham Sektor *Foods and Bavarage*

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan tahun 2012 -2015 sumber *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan data harga saham yang tercantum dalam *website* resmi *Yahoo Finance* ([sg.finance.yahoo.com](http://sg.finance.yahoo.com)). Rata – rata *Return On Asset* pada perusahaan Sektor *Foods and Bavarage* cukup berfluktuatif, pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 16,422%, pada tahun 2013 mengalami penurunan 3.312 %, selanjutnya 2014 mengalami peningkatan 21,187%, dan kembali turun tahun 2015 sebesar 13,971%. Rata-rata *Return On Equity* perusahaan pada Sektor *Foods and Bavarage* cukup berfluktuatif, pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 24,831%, pada tahun 2013 mengalami penurunan 2,185%, selanjutnya 2014 mengalami peningkatan 16,196%, dan kembali turun tahun 2015 sebesar 25,197% . Rata- rata arus kas operasi pada Sektor *Foods and Bavarage* pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 18,270%, tahun 2013 menunjukkan kenaikan sebesar 29,461%, tahun 2014 turun sebesar 16,137%, dan dilanjutkan penurunan tahun 2015 sebesar 16,203%. Rata-rata *return* saham pada perusahaan Sektor *Foods and Bavarage* pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 1,30%, diikuti peningkatan tahun 2013 sebesar 2,204%, selanjutnya mengalami peningkatan tahun 2014 sebesar 2,228%, serta peningkatan sebesar 2,107% pada tahun 2015.

#### 4.1.2. Pengujian Asumsi Klasik.

Uji dilakukan sebagai persyaratan dalam analisis regresi, hasil pengujian sebagai berikut :

1. Uji Normalitas : Hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 1,8923 nilai lebih kecil dari 2 dan nilai probabilitas pada uji Jarque-Bera sebesar 0, 52632 lebih besar dari probabilitas 5 %, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Wing (2011).Acep (2015).

2. Uji Multikolinearitas : Hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai *centered varienc inflation factors* (VIF) sebesar 2.201, nilai kurang dari 10, dengan demikian tidak terdapat multikolinieritas variabel independen dalam model regresi.Wing (2011), Acep (2015).
3. Uji Heteroskedastisitas : Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai  $Obs \cdot R$ -squared sebesar 2,8895 dan nilai probabilitas F sebesar 0,2873 menunjukkan nilai lebih besar dari tingkat kekeliruan 5 %, dengan demikian tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi.Wing (2011).Acep (2015).
4. Uji Autokorelasi : hasil uji autokolerasi menunjukkan angka *Durbin-Watson* sebesar 1,959119. Nilai dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah observasi (n) = 33, jumlah variabel independen (k) = 3 dan tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan tabel distribusi *Durbin-Watson* didapat nilai dl = 1,2576 dan nilai du = 1,6511, oleh karena nilai DW = 1,8159 berada diatas nilai du = 1,2576 tetapi dibawah nilai 4-du = 2,3489, yaitu (1,2576 < 1,8159 < 2,3489) dengan demikian nilai DW berada diantara nilai du dan 4-du (du < d < 4-du) menyatakan tidak terdapat autokorelasi positif dan negatif pada model regresi dapat diterima. Wing (2011), Acep (2015).

#### 4.1.3.Uji Kecocokan Model (*Goodness of Fit*)

Pengujian *Goodness of Fit* adalah pengujian kecocokan model yang digunakan untuk menguji seberapa besar nilai seluruh variabel independen berkontribusi terhadap perubahan pada variabel dependen. Uji kecocokan model dilakukan dengan menghitung koefisien determinasi ( $R^2$ ). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (Acep, 2015:99).

Tabel 4.1. Koefisien Determinasi

R-squared	0.7386	Mean dependent var	0.0012
Adjusted R-squared	0.7370	S.D. dependent var	0.0032
S.E. of regression	0.0025	Akaike info criterion	-9.0340
Sum squared resid	0.0001	Schwarz criterion	-8.8939
Log likelihood	138.51	Hannan-Quinn criter.	-8.9892
F-statistic	10.506	Durbin-Watson stat	1,8159
Prob(F-statistic)	0.0004		

Sumber: Hasil *Output Eviews 8*

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi, menunjukkan bahwa nilai *R-squared* sebesar 0,7386, artinya variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 73,87 %, sedangkan sisanya sebesar 26.13 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian, dengan demikian model konseptual penelitian menunjukkan kecocokan yang cukup tinggi dengan empirisnya.

#### 4.1.4.Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui hubungan asosisatif antara variabel-variabel dengan tujuan mengukur perubahan yang terjadi pada variabel independen dalam memprediksi perubahan pada variabel dependen Hasil pengolahan model regresi regresi berganda sebagaimana tabel 3. berikut :

Tabel 4.2. Hasil Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.0130	0.0579	1.2902	0.2080
<i>RETURN ON ASSET</i>	0.0572	0.0546	3.1435	0.0242
<i>RETURN ON EQUITY</i>	0.09491	0.0375	4.5013	0.0021
ARUS KAS	0.04110	0.0357	2.1571	0.0383

Sumber: Hasil *Output Eviews 8*

Model regresi yang terbentuk berdasarkan hasil penelitian adalah:

$$Y = 0.0130 + 0.0572 (ROA) + 0.09491 (ROE) + 0,04110 (Arus Kas)$$

Dari model regresi dijelaskan:

1. Jika  $\alpha$  = konstanta sebesar 0.0130 , dan variabel *Return On Asset* (X1), *Return On Equity* (X2) dan arus kas (X3) yakni variabel independen bernilai konstan = 0, maka variabel *return* saham sebagai variabel dependen bernilai sebesar 0.0130 . Artinya bahwa *return* saham sebesar 0,013 % tidak dipengaruhi oleh *Return On Asset*, *Return On Equity* dan kas operasi.
2. Jika nilai koefisien regresi variabel *Return On Asset* (X1) sebesar 0.0572, dan mengalami kenaikan sebesar satu satuan, sedangkan variabel independen lainnya bernilai 0, maka nilai *return* saham sebesar *Return On Asset* – 0.0572 atau – 5,7 %, artinya kenaikan *Return On Asset* akan mengakibatkan terjadinya kenaikan *return* saham sebagaimana konsep bahwa semakin besar *Return On Asset* akan menyebabkan *return* meningkat.
3. Jika nilai koefisien regresi variabel *Return On Equity* (X2) sebesar 0.09491 dan mengalami kenaikan sebesar satu satuan, sedangkan variabel independen lainnya bernilai 0, maka nilai *return* saham sebesar 0.09491 atau 9,5 % artinya kenaikan *Return On Equity* akan mengakibatkan nilai *return* saham sebesar 9,5 % sebagaimana konsep bahwa kenaikan *Return On Equity* akan berakibat pada kenaikan *return* saham.
4. Jika nilai koefisien regresi variabel arus kas (X3) sebesar 0,04110, dan mengalami kenaikan sebesar satu satuan, sedangkan variabel independen lainnya bernilai 0, maka nilai *return* saham sebesar 0,04110 atau 4,1 % artinya kenaikan kas operasi akan mengakibatkan kenaikan *return* saham sebesar 4,1 % sebagaimana konsep bahwa kenaikan arus kas akan mengakibatkan kenaikan *return* saham.

#### 4.1.5. Pengujian Hipotesis Parsial (*t-test*)

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji praduga pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Rumusan hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut:

$H_{01} \neq \beta$  : Tidak terdapat pengaruh *Return On Asset* terhadap *return* saham.

$H_{a1} = \beta$  : Terdapat pengaruh *Return On Asset* terhadap *return* saham.

$H_{02} \neq \beta$  : Tidak terdapat pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham.

$H_{a2} = \beta$  : Terdapat pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham.

$H_{03} \neq \beta$  : Tidak terdapat pengaruh arus kas terhadap *return* saham.

$H_{a3} = \beta$  : Terdapat pengaruh arus kas terhadap *return* saham.

Pengambilan keputusan dalam pengujian sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas < 0,05 signifikan.

- b. Jika probabilitas  $> 0,05$  tidak signifikan.

Kriteria Pengujian:

- a. Apabila  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  :  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.  
b. Apabila  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  :  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Hasil pengolahan sebagaimana tabel 3. Berdasarkan tabel 3 di atas, hasil pengujian secara parsial sebagai berikut:

1. Hasil uji t (parsial), variabel *Return On Asset* (X1) memiliki nilai probabilitas (p-value) sebesar  $0.0242 < 0,05$  (signifikan) dan  $t \text{ hitung } 3.1435 > t \text{ tabel } 1,694$ , disimpulkan  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima, artinya *Return On Equity* berpengaruh terhadap return saham.
2. Hasil uji t (parsial), variabel *Return On Equity* (X2) memiliki nilai probabilitas (p-value) sebesar  $0.0021 < 0,05$  (signifikan) dan  $t \text{ hitung } 4.5013 > t \text{ tabel } 1,694$ , disimpulkan  $H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima, artinya *Return On Equity* berpengaruh terhadap return saham.
3. Hasil uji t (parsial), variabel arus kas operasi (X3) memiliki nilai probabilitas (p-value) sebesar  $0.0383 < 0,05$  (signifikan) dan  $t \text{ hitung } 2.1571 > t \text{ tabel } 1,694$ , disimpulkan  $H_{03}$  ditolak dan  $H_{a3}$  diterima, artinya arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham.

## 4.2. PEMBAHASAN PENELITIAN

### 4.2.1 Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return Saham*

*Return On Assets* (ROA), digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset* (Dendawijaya, 2003: 120)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham* sebagaimana hasil penelitian Rowland Bismark Fernando Pasaribu (2008), Suryati (2007), Purnama (2014), bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian menunjukkan besarnya kontribusi ROA terhadap *Return* sebesar 5,7 kali satuan yang artinya jika ROA meningkat akan meningkatkan penjualan sebesar 5,7 satuan.

### 4.2.2. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham*

*Return On Equity* (ROE) juga digunakan untuk mengukur *Rate of Return* (tingkat imbal hasil) ekuitas. Para analis sekuritas dan pemegang saham umumnya sangat memperhatikan rasio ini. Semakin tinggi return yang dihasilkan sebuah perusahaan, akan semakin tinggi harganya (Tambun, 2007:146). Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROE secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham* sebagaimana hasil penelitian Johan(2002), Purnama (2014), bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian menunjukkan besarnya kontribusi ROE terhadap *Return* sebesar 9,5 kali satuan yang artinya jika ROE meningkat akan meningkatkan penjualan sebesar 9,5 satuan.

### 4.2.3. Pengaruh Arus Kas terhadap *Return Saham*

Data arus kas dianggap menyajikan informasi utama dalam mengevaluasi harga pasar surat-surat berharga (Hendriksen, 1997). Arus kas memiliki arti penting dalam mengevaluasi

harga pasar saham karena menggambarkan daya beli umum dan dapat dipindahkan segera dalam perekonomian pasar kepada perorangan maupun organisasi untuk kepentingan tertentu.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Arus Kas secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham* sebagaimana hasil penelitian Hartono (2012), latief (2014), bahwa Arus Kas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian menunjukkan besarnya kontribusi Arus Kas terhadap *Return* sebesar 4,1 kali satuan yang artinya jika Arus Kas meningkat akan meningkatkan penjualan sebesar 4,1 satuan.

## KESIMPULAN

Keadaan return saham perusahaan-perusahaan yang termasuk kategori *Sektor Foods and Bavarage* Periode sebagaimana hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. *Return On Asset, Return On Equity* dan arus kas terhadap return saham sebagai berikut :
  - Peningkatan *Return On Asset* berdampak pada kenaikan return saham sebaliknya penurunan *Return On Asset* menyebabkan peningkatan return saham.
  - Peningkatan *Return On Equity* berdampak pada peningkatan return saham. demikian halnya penurunan *Return On Equity* menyebabkan penurunan return saham.
  - Peningkatan arus kas berdampak pada peningkatan return saham, demikian halnya penurunan arus kas menyebabkan penurunan return saham.
2. Praduga paradigma konseptual penelitian terbukti bahwa *Return On Asset, Return On Equity*, Arus kas berpengaruh terhadap *return* saham.

## SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Subjek penelitian terbatas pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kategori *Sektor Foods and Bavarage* Periode Agustus 2016, hasil penelitian tidak berlaku pada perusahaan lainnya sehingga tidak dapat digeneralisir.
2. Tahun penelitian terbatas hanya empat tahun, yaitu 2012-2015.
3. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yang sesungguhnya masih dapat dieksplorasi dengan menggunakan analisis fundamental ekonomi untuk pengujian variabel independen lainnya

Berdasarkan hasil penelitian serta keterbatasan-keterbatasan yang ada, saran – saran sebagai berikut:

### A. Peneliti selanjutnya

Penelitian selanjutnya, dapat menggunakan kategori indeks lain yang lebih beragam, periode yang lebih panjang dan menambahkan variabel independen lain berdasarkan fundamental ekonomi dan analisis teknikal.

### B. Bagi manajemen

Direkomendasikan pada manajemen perusahaan untuk mengelola, memperhatikan dan menyajikan *Return On Asset, Return On Equity* dan arus kas operasional sebaik mungkin, karena pengelolaan *Return On Asset, Return On Equity* dan arus kas yang baik dapat

menghasilkan return saham yang tinggi yang dapat mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan.

### C. Bagi Investor

Investor dapat mempertimbangkan *Return On Asset*, *Return On Equity*, arus kas sebagai referensi dalam pengambilan keputusan investasi, serta referensi fluktuasi return saham yang terjadi pada perusahaan.

### D. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan menyangkut pengaruh *Return On Equity* dan arus kas terhadap *return* saham.

## DAFTAR PUSTAKA.

- [1] Bambang, Riyanto. 2002. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*, edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- [2] Fauzi, *Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, 2015
- [3] Hartono, S. d. (2012). Pengaruh Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi No.7*.
- [4] Hendriksen, E. (1997). *Accounting Theory, 4th edition*. Jakarta: Erlangga.
- [5] Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta: Salemba Empat.
- [7] Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- [8] Kurniawan, Yohanes Jhony. 2013. Analisis pengaruh *Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE)* terhadap return saham (Perusahaan Real Estate dan Property 2008 – 2012).
- [9] Nurmalasari: *Jurnal Akuntansi, Vol 03. Universitas Gunadarma* tahun 2007.
- [10] Latief, W. F. (2014). *Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi dan Ividend Yield Terhadap Return Saham*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [11] Pasaribu, Rowland Bismark. 2008. Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham (Perusahaan *go public* 2003 – 2006)
- [12] Purnama, Isya. 2014. Pengaruh *Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE)* dan *Economic Value Added (EVA)* terhadap return saham (Perusahaan Manufaktur 2008 - 2012)
- [13] Santoso, Feri Sanjaya. 2013. Pengaruh *Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *return* saham perusahaan (Sektor industri makanan dan minuman 2007 – 2011)
- [14] Suryati, 2007. *Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap return saham perusahaan *go public* di BEI.
- [15] [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [16] [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)