

PENGARUH *EARNING* DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Salma Abdullah

STIEM Bongaya Makassar

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *earning* dan arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dimana menggunakan laporan keuangan tahunan dan ringkasan laporan keuangan dengan periode 2012-2014.

Sampel dalam penelitian ini berjumlah 23 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *earning* dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata-kata kunci : *earning* , arus kas operasi, *return* saham

PENDAHULUAN

Dalam persaingan dunia usaha yang semakin kompetitif ini, kelangsungan hidup dan kesempatan perkembangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses ke sumber dana. Dalam perekonomian modern, salah satu sumber dana eksternal bagi perusahaan adalah pasar modal. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan, menginvestasikan, dan memenuhi kebutuhan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang dapat berdampak produktif dan menguntungkan bagi investor.

Pasar modal memiliki sejumlah sifat khas apabila dibandingkan dengan pasar yang lain. Salah satu sifat khas tersebut adalah ketidakpastian akan kualitas produk yang ditawarkan. Situasi ketidakpastian ini mendorong investor yang untuk selalu mempertimbangkan dua hal pokok yaitu *return* dan risiko. Biasanya antara tingkat *return* dengan tingkat risiko berbanding lurus atau sering diistilahkan dengan *high risk high return*. *Return* saham dipengaruhi oleh naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, *return* yang akan diterima investor juga akan semakin tinggi.

Pada umumnya para investor akan tertarik pada investasi yang dapat memberikan *return* yang relatif tinggi. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah

memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko yang harus dihadapinya. Hal tersebut disebabkan karena investor pada dasarnya bertujuan untuk memaksimalkan kekayaannya. Gambaran tentang *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dapat dilihat pada tabel 1 yang memperlihatkan tingkat *return* saham pada perusahaan PT.Mayora Indah Tbk dan Darya Varia Laboratoria Tbk pada Tahun 2012 - 2014 sebagai berikut :

Tabel 1
Return Saham pada perusahaan PT.Mayora Indah Tbk dan Darya Varia Laboratoria Tbk pada Tahun 2012 - 2014

Perusahaan (Emiten)	Return Saham		
	2012	2013	2014
MYOR	40%	30%	(20%)
DVLA	47%	30%	(23%)

Sumber : sahamok.com

Berdasarkan tabel diatas yang menunjukkan bahwa bahwa pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada PT.Mayora Indah Tbk dan Darya Varia Laboratoria Tbk dari tahun 2012-2014 tingkat *return* saham mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Tingkat return saham pada perusahaan merupakan hal yang penting untuk dijadikan tolak ukur bagi para investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

Tabel 2
Perubahan *Earning* (Laba Bersih) dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham pada Perusahaan PT.Mayora Indah Tbk dan Darya Varia Laboratoria Tbk tahun 2012-2014.

Variabel	MYOR			DVLA		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Δ <i>Earning</i> (Laba Bersih)	54 %	36,14%	-59,56%	23,15 %	-15,52 %	-35,66 %
Δ Arus Kas Operasi	-236,56 %	18,88 %	-16,27 %	-28,47 %	104,71 %	-2,33 %
Return Saham	40%	30%	-20%	47%	30%	-23%

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 dan 2013 pada MYOR mengalami fluktuasi yang signifikan baik pada perubahan laba bersih pada tahun 2012 sebesar 54% dan pada tahun 2013 sebesar 36,14%, perubahan arus kas operasi pada tahun 2012 sebesar -235,56% dan pada tahun 2013 sebesar 18,88 dan return saham pada tahun 2012 sebesar 40% dan tahun 2013 sebesar 30%, namun dapat dilihat pula bahwa MYOR di tahun 2012 pada arus kas operasi memperoleh nilai minus (-) sebesar -236,56% sedangkan pada tahun 2013 semua variabel bernilai

positif akan tetapi perusahaan mendapatkan return saham yang lebih tinggi pada tahun 2012. Hal yang sama juga terjadi pada DVLA pada tahun 2012 dan 2013 pada DVLA mengalami fluktuasi yang signifikan baik pada perubahan laba bersih pada tahun 2012 sebesar 23,15% dan pada tahun 2013 sebesar -15,52%, perubahan arus kas operasi pada tahun 2012 sebesar -28,47% dan pada tahun 2013 sebesar 104,71% dan return saham pada tahun 2012 sebesar 47% dan tahun 2013 sebesar 30%. Namun dapat dilihat pada perubahan laba bersih pada tahun 2012 dengan 2013 mengalami penurunan sebesar 38,67% dan pada perubahan arus kas operasi mengalami kenaikan yang sangat signifikan sebesar 133,18% dapat dilihat pada tahun 2013 mengalami peningkatan yang signifikan akan tetapi dari segi tingkat return saham tahun 2012 memperoleh tingkat return saham yang lebih tinggi yaitu sebesar 47%, sedangkan tahun 2013 sebesar 30%.

Dari fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa telah bertolak belakang dengan pernyataan yang mengatakan bahwa investor akan lebih tertarik apabila perusahaan menawarkan tingkat return yang tinggi, namun kenyataannya tidak selamanya akan seperti itu karena hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor yang dibagi dalam kelompok sudut pandang perusahaan (mikro) dan sudut pandang pasar (makro) yaitu:

Sudut pandang perusahaan (mikro) :

1. Profit perusahaan yang secara konsisten mampu mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka secara empiris *return* sahamnya akan turut mengalami kenaikan.
2. Dividen, tingkat pembagian dividen merupakan salah satu pertimbangan seorang investor dalam melakukan tindakan investasinya.
3. Aliran kas, aliran yang menggambarkan alur kas masuk dan kas keluar dari suatu perusahaan
4. Perusahaan sikap investasi, yang mencerminkan perubahan dan perilaku para investor terhadap pilihan investasi yang dilakukan.

Sudut pandang pasar (makro) meliputi :

1. Tingkat inflasi, yang akan mempengaruhi investor untuk memilih antara *real asset (tangible)* dan *financial asset* serta antara saham ataukah sekuritas *fixed income*.
2. Kebijakan fiskal dan moneter, yang akan menentukan dalam pandangan pasar modal di masa yang akan datang.
3. Internasionalisasi, yang akan mencerminkan seberapa besar bisnis perusahaan dalam negeri dapat berkompetisi dengan perusahaan asing.

Semua komponen dalam laporan keuangan pada dasarnya merupakan media yang diperlukan untuk pertanggung jawaban manajemen serta sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Namun salah satu informasi dalam laporan keuangan yang direspon dan menjadi perhatian utama investor sebagai dasar dalam memengaruhi pengambilan keputusan ekonomi mereka adalah informasi mengenai laba dan arus kas khususnya pada arus kas operasi. Untuk membantu investor dalam menganalisis laporan

keuangan, tersedia beragam alat yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan yang spesifik.

Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang penelitian yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *earning* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi ?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi?

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah diatas adapun tujuan dari penelitian, yaitu :

1. Menguji pengaruh *earning* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
2. Menguji pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Retrun Saham

Menurut John Downes dan Jordan Elliot Goodman mengatakan bahwa *return* (pendapatan /laba/ perolehan) adalah laba atas sekuritas atau investasi modal , biasanya dinyatakan sebagai suatu tarif persentase tahunan. Dalam kamus istilah keuangan dan investasi menyatakan bahwa *return* saham adalah suatu jumlah yang dinyatakan sebagai suatu persentase dan diperoleh atas investasi saham biasa perusahaan untuk suatu masa tertentu. Jumlah itu dihitung dengan membagi equitas saham biasa kekayaan bersih pada awal periode akuntansi kedalam pendapatan bersih setelah deviden saham preferen tetapi sebelum deviden saham biasa untuk masa tersebut. Laba atas modal memberi tahu para pemegang saham biasa seberapa efektif uang mereka di gunakan. Membandingkan persentase periode berjalan dengan persentase periode kali akan mengungkapkan kecenderungan dan membandingkannya dengan komposit industri mengungkapkan apakah perusahaan telah bertahan dengan baik, terhadap pesaing-pesaingnya ." (Downes dan Goodman :1999,143) dalam Solechan (2008).

Return saham adalah pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak broker atau perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut akibat suatu hal. Dalam dunia pasar saham, seorang investor yang melakukan investasi dengan membeli saham tentu telah yakin betul dengan segala risiko dan segala ketidakpastian yang akan didapatkan di masa mendatang. Sebab, permainan bursa saham

sedikit banyak memang mengandalkan keberuntungan, meskipun ada cara cara teknis yang dapat digunakan oleh investor untuk mendapatkan hasil yang terbaik.

Menurut Jogiyanto (2010 :205) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Return realisasian (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasian dihitung menggunakan data historis. Return realisasian penting kerna digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan.

2. *Earning* (Laba Bersih)

Konsep laba dari suatu investasi penting untuk dioahami, mengingat besar kecilnya pendapatan dan risiko dapat diukur dengan berbagai cara yang berbeda. Laba yang diperoleh dari suatu investasi dapat diukur atau dinyatakan dalam satuan rupiah atau dalam satuan relatif (persentase).

Committee on Terminology mendefinisikan laba sebagai jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain, dan kerugian dari penghasilan atau hasil operasi, Menurut *Accounting Principle Board Statement* menhgartikan laba sebagai kelebihan penghasilan di atas biaya selama satu periode akuntansi, dan menurut *Financial Accounting Standart Board Statement* mendefenisikan *accounting income* atau laba akuntansi sebagai perubahan dalam ekuitas dari suatu entitas selama satu periode tertentu yang diakibatkan oleh transaksi dan kejadian atau peristiwa yang berasal bukan dari pemilik. (Safri, 2011 : 245)

3. Arus Kas Operasi

a) Pengertian Arus Kas

Kas sangat diperlukan oleh setiap perusahaan baik itu perusahaan milik pemerintah maupun swasta. Pada umumnya kas diperlukan perusahaan karena tiga alasan yaitu transaksi, untuk berjaga-jaga dan untuk spekulasi guna mengambil keuntungan kalau kesempatan ada. Karena alasan itulah perusahaan dituntut untuk mempunyai ketersediaan kas yang cukup dan juga perusahaan harus bisa mengelola arus kas tersebut.

Berdasarkan PSAK No. 2, arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. Kas terdiri dari saldo (*cash on hand*) dan rekening giro. Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dengan jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lain.

b) Tujuan Arus Kas

Berdasarkan Penyertaan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 pada tahun 2015, arus kas entitas berguna dalam menyediakan pengguna laporan keuangan dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomik oleh pengguna mensyaratkan evaluasi kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Tujuan pernyataan ini adalah mensyaratkan ketentuan atas informasi mengenai perubahan historis dalam kas dan setara kas suatu entitas melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama suatu periode.

c) Manfaat Informasi Arus Kas

Berdasarkan Penyertaan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 pada tahun 2015 informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan dari berbagai entitas. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai entitas karena dapat meniadakan dampak penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif (*positivist/mainstream*).

PEMBAHASAN

1. Deskripsi Data dan Variabel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2012-2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik sampel jenuh yaitu semua populasi dijadikan sampel. Dari teknik pengambilan sampel tersebut diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan. Berikut data perusahaan berdasarkan variabel yang ada dalam penelitian ini:

Tabel 3
Data Hasil Δ Earning, Δ Arus Kas Operasi dan Return Saham Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar Di BEI dalam (%)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2012		
		Δ Earning	Δ AKO	Return

				<i>Saham</i>
1	Darya Varia Laboratoria Tbk.	0,231	0,632	0,469
2	Kimia Farma (Persero) Tbk.	0,197	1,791	1,176
3	Kalbe Farma Tbk.	0,165	-0,065	0,688
4	Pyridam Farma Tbk.	0,026	-1,27	0,005
5	Mandom Indonesia Tbk.	0,073	2,424	0,46
6	Tempo Scan Pacifik Tbk.	0,083	0,08	0,428
7	Mayora Indah Tbk.	0,539	-2,365	0,403
8	Martina Berto Tbk.	0,067	-0,324	-0,073
9	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	0,286	0,273	1,075
10	Sekar Laut Tbk.	0,332	0,491	0,285
11	Ultrajaya Milk Industri & Trading Co. Tbk.	1,751	0,522	0,231
12	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	-0,394	0,314	0,368
13	Siantar Top Tbk.	0,748	-0,727	0,521
14	Kedaung Indah Can Tbk.	5,333	0,926	0,5
15	Unilever Indonesia Tbk.	0,162	-0,048	0,109
16	Akasha Wira Internasional Tbk.	2,223	0,525	0,9
17	Delta Djakarta Tbk.	0,406	0,401	1,286
18	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,104	0,399	0,5
19	Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0,022	0,49	0,271
20	Multi Bintang Indonesia Tbk.	-0,106	-0,196	1,061
21	Gudang Garam Tbk.	-0,179	-44,779	-0,092
22	HM Sampoerna Tbk.	-0,233	-0,631	0,535
23	Merk Tbk.	-0,533	-0,557	0,147

Tabel 4
Data Hasil Δ Earning, Δ Arus Kas Operasi dan Return Saham Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar Di BEI dalam (%)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2013		
		Δ Earning	Δ AKO	Return Saham
1	Darya Varia Laboratoria Tbk.	-0,155	0,102	0,301
2	Kimia Farma (Persero) Tbk.	0,048	0,1	-0,202
3	Kalbe Farma Tbk.	0,11	0,326	0,179
4	Pyridam Farma Tbk.	0,167	12,05	-0,169
5	Mandom Indonesia Tbk.	0,065	0,013	-0,127
6	Tempo Scan Pacifik Tbk.	0,54	0,293	0,081
7	Mayora Indah Tbk.	0,361	0,188	0,3

8	Martina Berto Tbk.	0,644	-0,794	-0,197
9	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	0,059	0,663	-0,825
10	Sekar Laut Tbk.	0,436	0,762	0
11	Ultrajaya Milk Industri & Trading Co. Tbk.	-0,08	0,601	2,383
12	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0,115	0,881	-0,107
13	Siantar Top Tbk.	0,533	1,397	0,476
14	Kedaung Indah Can Tbk.	2,283	8,72	0
15	Unilever Indonesia Tbk.	0,1	0,201	0,247
16	Akasha Wira Internasional Tbk.	-0,332	-0,54	0,041
17	Delta Djakarta Tbk.	0,267	1,303	0,49
18	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,02	0,344	0,307
19	Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0,285	0,064	0,128
20	Multi Bintang Indonesia Tbk.	1,58	1,187	0,621
21	Gudang Garam Tbk.	0,077	0,374	-0,253
22	HM Sampoerna Tbk.	0,087	1,642	0,041
23	Merk Tbk.	0,627	0,504	0,243

Tabel 5
Data Hasil Δ Earning, Δ Arus Kas Operasi dan Return Saham Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar Di BEI dalam (%)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2014		
		Δ Earning	Δ AKO	Return Saham
1	Darya Varia Laboratoria Tbk.	-0,356	-0,023	-0,231
2	Kimia Farma (Persero) Tbk.	0,096	0,128	1,477
3	Kalbe Farma Tbk.	0,076	1,498	0,464
4	Pyridam Farma Tbk.	-0,571	1,25	-0,081
5	Mandom Indonesia Tbk.	0,088	-0,513	-0,118
6	Tempo Scan Pacifik Tbk.	-0,084	0,143	0,472
7	Mayora Indah Tbk.	-0,595	-0,126	-0,196
8	Martina Berto Tbk.	-0,82	-0,173	-0,344
9	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	0,193	0,16	0,357
10	Sekar Laut Tbk.	0,44	-0,129	0,666
11	Ultrajaya Milk Industri & Trading Co. Tbk.	-0,128	-0,346	-0,173
12	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	-0,369	-8,537	0,293
13	Siantar Top Tbk.	0,78	2,384	0,858
14	Kedaung Indah Can Tbk.	-0,366	-0,455	0,007
15	Unilever Indonesia Tbk.	0,072	0,036	0,242

16	Akasha Wira Internasional Tbk.	-0,442	1,527	-0,312
17	Delta Djakarta Tbk.	0,064	-0,528	0,026
18	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,132	0,936	0,284
19	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,506	0,337	0,022
20	Multi Bintang Indonesia Tbk.	-0,321	-0,226	-0,99
21	Gudang Garam Tbk.	0,23	-0,329	0,454
22	HM Sampoerna Tbk.	-0,058	0,027	0,1
23	Merk Tbk.	0,034	0,749	-0,153

2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel. Penjelasan data melalui statistik deskriptif diharapkan memberikan gambaran awal tentang masalah yang diteliti. Statistik deskriptif difokuskan kepada nilai maximum, minimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi.

Tabel 6
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Earning	69	-,82	5,33	,2482	,10028	,83296
AKO	69	-44,78	12,05	-,1960	,70669	5,87024
Return_Saham	69	-,99	2,38	,2657	,06116	,50803
Valid N (listwise)	69					

Sumber : SPSS 21, data diolah

1. *Earning* (Δ *Earning*)

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui bahwa besarnya nilai (Δ *Earning*) minimum sebesar -0,82% dan nilai maksimum sebesar 5,33%. Nilai rata-rata/mean sebesar 0,2482 % dengan standar deviasi sebesar 0,83296. Perusahaan yang memiliki Δ *Earning* terendah adalah Martina Berto Tbk. (MBTO) pada tahun 2014 yaitu sebesar -0,82%. Sedangkan perusahaan yang mempunyai nilai Δ *Earning* tertinggi yaitu Kedaung Indah Can Tbk. (KICI) pada tahun 2012 sebesar 5,33%.

2. *Arus Kas Operasi* (Δ *Arus Kas Operasi*)

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui bahwa besarnya nilai Δ *Arus Kas Operasi* minimum sebesar -44,78% dan nilai maksimum sebesar 12,05%. Nilai

rata-rata/mean sebesar -0,1960% dengan standar deviasi sebesar 5,87024%. Perusahaan yang memiliki nilai Δ Arus Kas Operasi terendah adalah Gudang Garam Tbk. (GGRM) pada tahun 2012 yaitu sebesar -44,78%. Sedangkan perusahaan yang mempunyai nilai nilai Δ Arus Kas Operasi tertinggi yaitu Pyridam Farma Tbk. (PYFA) pada tahun 2013 sebesar 12,05%.

3. Return Saham

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *return* saham minimum sebesar -0,99% dan nilai maksimum sebesar 2,38%. Nilai rata-rata/mean sebesar 0,2657% dengan standar deviasi sebesar 0,50803%. Perusahaan yang memiliki nilai *return* saham terendah adalah Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) pada tahun 2014 yaitu sebesar -44,78%. Sedangkan perusahaan yang mempunyai nilai nilai *return* saham tertinggi yaitu Ultrajaya Milk Industri & Trading Co. Tbk. (ULTJ) pada tahun 2013 sebesar 2,38%.

a. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruhantara variabel bebas (*earning* dan arus kas operasi) terhadap variabel terikat (*return* saham). Berdasarkan hal tersebut, maka untuk mengetahui nilai persamaan regresi dipergunakan tabel berikut ini :

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,238	,064		3,733	,000
1 Earning	,115	,074	,189	1,546	,127
AKO	,003	,011	,039	,318	,752

a. Dependent Variable: Return_Saham
(Sumber : SPSS 21, data diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan program SPSS 21 di atas diketahui persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,238 + 0,115 X_1 + 0,003 X_2$$

Model ini menunjukkan bahwa koefisien regresi hasil taksiran bertanda positif. Hasil ini memberikan gambaran bahwa adanya hubungan yang positif dari variabel *earning* dan arus kas operasi terhadap *return* saham yang berarti bahwa semakin meningkatnya *earning* dan arus kas operasi semakin jelas maka akan menambah/menaikkan *return* saham.

Dapat dijelaskan variabel *earning* (X1) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,115 berarti bahwa apabila *earning* naik sebesar 1%, maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,115% pada saat variabel bebas lainnya tidak berubah (konstan).

Variabel arus kas operasi memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,003 berarti apabila arus kas operasi meningkat 1%, maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,003% pada saat variabel bebas lainnya tidak berubah (konstan).

Konstanta sebesar 0,238 memberi pengertian jika *earning* dan arus kas operasi konstan atau sama dengan nol (0), maka besarnya *return* saham sebesar 0,238 satuan atau mengalami kenaikan sebesar 0,238%.

1. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model regresi berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R^2), uji simultan (F) dan uji parsial (t).

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen, maka digunakanlah koefisien determinasi. Dalam penelitian ini, nilai koefisien determinasi yang dipakai adalah nilai *R square*. Tabel berikut ini menyajikan nilai koefisien determinasi dari model penelitian.

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,198 ^a	,039	,010	,50547

Predictors: (Constant), AKO, Earning
(Sumber : SPSS 21, data diolah)

Dari tabel diatas diperoleh *R Square* sebesar 0,039. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel *earning* dan arus kas operasi terhadap *return* saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 3,9 % dan sisanya sebesar 96,1 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi, seperti faktor lain yang tidak diikutkan dalam penelitian ini.

Koefisien korelasi antara variabel *earning* dan arus kas operasi sebesar 0,198 dan tidak signifikan pada nilai 0,268 (nilai ini lebih besar dari 0,05, artinya tidak signifikan). Hal ini memberikan makna bahwa terdapat hubungan antara *earning* dan arus kas operasi dan keeratan hubungan antara *earning* dan arus kas operasi sebesar 0,198 (19,8%) dalam kategori hubungan sangat rendah.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F atau uji *Fisher* dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak. Tujuan dari uji F adalah untuk membuktikan secara simultan bahwa semua variabel independen (*earning* dan arus kas operasi) dalam penelitian secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen *return* saham. Dari hasil output analisis regresi dapat diketahui nilai F seperti pada tabel berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,687	2	,344	1,345	,268 ^b
	Residual	16,863	66	,256		
	Total	17,550	68			

a. Dependent Variable: Return_Saham

b. Predictors: (Constant), AKO, Earning

(Sumber : SPSS 21, data diolah)

$H_0 : \beta_{1-2} = 0$: *Earning* dan Arus kas operasi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_a : \beta_{1-2} \neq 0$: *Earning* dan Arus kas operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kriteria pengujian uji F pada tabel 4.10 di atas adalah variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen apabila nilai F_{hit} lebih besar dari nilai F_{tab} , atau nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat bahwa besarnya F_{hit} sebesar 1,345 sedangkan besarnya F_{tab} pada tingkat kepercayaan 95% dan derajat bebas (2 : 69) yang diperoleh dari $(k : n-k-1) = (2 : 69-2-1) = (2 : 66)$ maka diperoleh nilai $F_{tab} = 3,135819$. Karena nilai F_{tab} lebih besar dari F_{hit} dengan signifikansi F (0,127) lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Ini berarti *earning* dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

c. Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui hubungan antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dari hasil output analisis regresi dapat diketahui nilai t seperti pada tabel berikut:

Tabel 10
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,238	,064		3,733	,000
	Earning	,115	,074	,189	1,546	,127
	AKO	,003	,011	,039	,318	,752

a. Dependent Variable: Return_Saham
(Sumber : SPSS 21, data diolah)

1. Pengaruh Perputaran Piutang terhadap *Return On Assets*

$H_{01} : \beta_1 < 0$: *Earning* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$: *Earning* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kriteria pengujian uji t pada tabel 4.11 di atas adalah apabila nilai $t_{hit} >$ nilai t_{tab} , atau nilai $\alpha < 0,05$ maka H_{a1} diterima dan H_{01} ditolak. Berdasarkan tabel 4.11 dapat dilihat bahwa besarnya t_{hit} sebesar 1,546, sedangkan besarnya t_{tab} pada tingkat kepercayaan 95% dan derajat bebas (69-1-1 = 67) maka diperoleh nilai $t_{tab} = 1,990600833$. Karena nilai t_{tab} lebih besar dari t_{hit} dengan signifikansi t (0,127) lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Ini berarti *earning* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

2. Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*.

$H_{02} : \beta_2 < 0$: Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$: Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kriteria pengujian uji t pada tabel 4.11 di atas adalah apabila nilai $t_{hit} >$ nilai t_{tab} , atau nilai $\alpha < 0,05$ maka H_{a2} diterima dan H_{02} ditolak. Berdasarkan tabel 4.11 dapat dilihat bahwa besarnya t_{hit} sebesar 0,318, sedangkan besarnya t_{tab} pada tingkat kepercayaan 95% dan derajat bebas (69-1-1 = 67) maka diperoleh nilai $t_{tab} = 1,99600833$. Karena nilai t_{hit} lebih kecil dari t_{tab} dengan signifikansi t (0,752) lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Ini berarti arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

3. Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan data *return* saham yang ada pada Tabel 4.1, 4.2 dan 4.3 perusahaan yang memperoleh tingkat *return* saham yang mengalami penurunan tidak sebanyak dengan perusahaan yang *return* sahamnya mengalami peningkatan setiap tahunnya pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek periode 2012-2014, dapat diartikan bahwa pengaruh *earning* dan arus kas operasi terhadap *return* saham dapat dinilai cukup baik karena tingkat *return* saham yang mengalami peningkatan setiap tahunnya lebih banyak daripada *return* saham yang mengalami penurunan.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat 2 hipotesis yang diuji dalam penelitian ini, yaitu :

1. Pengaruh *earning* terhadap *return* saham

Hasil analisis statistik untuk variabel *earning* menunjukkan koefisien regresi-nya bernilai positif sebesar 1,546 dan hasil uji t untuk variabel *earning* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,127 lebih besar dari 0,05 maka variabel *earning* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya *return* saham tidak ditentukan oleh *earning*.

Secara teori perusahaan yang mengalami laba akan dapat dikatakan telah melakukan kinerja keuangan dengan baik dan akan memengaruhi ekspektasi para investor untuk memperoleh pembagian laba dalam bentuk dividen. Selanjutnya ekspektasi tersebut akan memengaruhi perilaku investor dalam melakukan transaksi di bursa. Jika laba bersih suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka akan menarik investor untuk menahan dan membeli saham-saham perusahaan tersebut. Apabila investor tertarik membeli dan semua investor berperilaku yang sama, maka terjadi kelebihan permintaan dari penawaran saham yang bersangkutan. Sehingga keadaan ini akan mendorong naiknya harga saham. Dengan adanya kenaikan harga saham tersebut, maka akan menyebabkan peningkatan *return* saham. Investor yakin akan mendapatkan *return* melalui investasinya atas laba yang diperoleh perusahaan.

Namun pernyataan tersebut berbanding terbalik dengan hasil uji yang menyatakan bahwa *earning* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut bisa terjadi karena investor tidak selalu melihat laba bersih suatu sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Walaupun informasi laba bersih yang menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable* tidak dibaca oleh investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2009) dan Hedrawati dan Christiawan (2013) yang dalam penelitiannya

menyatakan bahwa *earning* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham

Hasil analisis statistik untuk variabel *earning* menunjukkan koefisien regresi-nya bernilai positif sebesar 0,318 dan hasil uji t untuk variabel *earning* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,752 lebih besar dari 0,05 maka variabel arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya, *return* saham tidak ditentukan oleh arus kas operasi.

Secara teori apabila arus kas bersih dari aktivitas operasi tinggi, maka perusahaan dikatakan telah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan aktivitas operasi perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan arus kas dari aktivitas operasi memengaruhi ekspektasi investor untuk memperoleh arus kas setiap periode. Hal ini dapat menarik investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut yang kemudian menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga pada akhirnya akan memengaruhi *return* saham.

Namun pernyataan diatas berbanding terbalik dengan hasil uji yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini bisa terjadi karena jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yang menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru juga tidak dilihat oleh investor dalam mengambil keputusan investasinya. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi yang merupakan sinyal positif kepada investor, tidak tertangkap oleh investor.

KESIMPULAN

1. *Earning* (laba bersih) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya *return* saham tidak ditentukan oleh *earning* (laba bersih).
2. Arus kas operasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Artinya *return* saham tidak ditentukan oleh arus kas operasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, J. (2012). *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)*. Jurnal. Malang : Universitas Brawijaya.
- Anoroga, P dan Pakarti, P. (2006). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Awaluddin, Murtiadi, 2013. *Pengaruh Independensi dan Kompetensi Auditor Terhadap Kepuasan Kerja dan Kinerja Auditor Inspektorat Kota Makassar*. Jurnal Assets, 3.

- Effendi, Ahmad., 2014. Pengaruh Diversifikasi Program Studi Terhadap Minat Kuliah Mahasiswa Pada Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar. *Al-Hikmah Journal for Religious Studies*, 15(2), pp.206-219.
- Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (Pojok Bursa) STIEM Bongaya Makassar
Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gumanti, T Ary.(2011). *Manajemen Investasi : Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Mitra Wacana Media .
- Hendrawati, L dan Christiawan, Y Jogi. (2013). *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Arus Kas Operasi, dan Earnings terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Baran Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012*. Jurnal.Universitas Kristen Petra.
- Ikatan Akuntan Indonesai (IAI). (2015).*Standar Pernyataan Akuntansi Keuangan Per Efektif 1 Januari 2015*. Jakarta : Dewan SAK IAI Graha Akuntansi.
- Irianti, T Endang. (2008). *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Dan Return Saham*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPF - Yogyakarta.
- Kuncoro, M. (2009). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta : Eirlangga.
- Parmitasari, Rika Dwi Ayu., 2011. *Struktur Organisasi Dan Kepuasan Kerja Karyawan*. Samata: Alauddin University Press
- Pebrianty, P.(2011). *Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham*. Skripsi. Surakarta : Universitas Sebelas Maret.
- Reeve, James M., et al. (2011). *Pengaruh Akuntansi Adaptasi Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Resta, H Via. (2012). *Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010*. Jurnal. Yogyakarta : Universitas Negeri Yogyakarta.
- Riduwan. S (2011).*Pengantar Statistika*. Bandung : Alfabeta.
- Said, S. (2015). *Sharia Banking Performance in Makassar*. *Al-Ulum: Jurnal Studi Islam*, 15(1), 21-42.
- Said, Salmah. (2012). *Pemikiran Ekonomi Muslim Tentang Pasar Modal Syariah*. *AL Fikkr Volume 16 Nomor 2 Th 2012*.
- Shantiuli, T. M., & Said, S. (2014). *Banking with the patron: a case study of patron-client relations in Makassar, Indonesia*. Retrieved April, 30, 2014.
- Solechan, A. (2008). *Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, BETA, Size dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. Semarang : STIMIK HIMSYA.
- Sugiyono. (2013). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta

- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Suhartini, Eka., 2012. *Kualitas pelayanan kaitannya dengan kepuasan konsumen*. Alauddin University Press.
- Suhartini, Eka., 2013. *Motivasi, Kepuasan Kerja dan Kinerja*. Samata: Alauddin University Press
- Syafri H, Sofyan. (2012). *Teori Akuntansi Edisi Revisi*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Syahruddin, H dkk.(2015). *Pengolahan Data SPSS*. Makassar : STIEM Bongaya
- Syariati, Alim & Namla Elfa Syariati. 2012. *Islamic Bank as Bank of Ethics*. In *Proceeding of Annual South East Asian International Seminar*.
- Syariati, Alim. 2012. *The Effect Of Islamic Comercial Banks'health And Their Cost Of Fund Upon Its Financing In Indonesia Over 2005-2009*. *Proceeding of International Conference of AIMI Indonesia*
- Syariati, Alim. *The Effect of Islamic Commercial Banks' Health and Their Cost of Fund Upon its Financing in Indonesia over 2005-2009*.
- Sylvana, A., Si, M. and Murtiadi Awaluddin. *Model Penciptaan Daya Saing Bisnis Melalui Transformasi Kewirausahaan Berbasis Teknologi Informasi (Technopreneur)*. *Entrepreneurship at Global Crossroad: Challenges and Solutions*, p.71.
- Trisnawati, I. (2009). *Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added Terhadap Return Saham*. *Jurnal Bisnis Akuntansi*. (Vol.11) : 65-78.
- Trisnawati, W dan Wahidawati.(2013). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi dan Pendanaan serta Laba Bersih Terhadap Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. (Volume 1 Nomor 1) : 77-92.
- Utomo, S.(2011). *Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal*. Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Wijaya, A Purnomo.(2012). *Analisis Rasio Keuangan Dalam Merencanakan Pertumbuhan Laba :Perspektif Teori Signal*. *Jurnal*.