

ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, TOTAL ARUS KAS, FIRM SIZE DAN PRICE TO BOOK VALUE (PBV) TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2013-2015)

Lusiana Dwi Kartika¹, dan Riri Purwacasila²

¹Program Studi Akuntansi, ²Program Studi Manajemen Perpajakan
Fakultas Ekonomi
Universitas Pancasakti

ABSTRACT

The purpose of this study is 1) to find out the effect of net income, total cash flow, firm size and price to book value (PBV) on stock returns. 2) to determine the effect of net income on stock returns. 3) to determine the effect of the total cash flow on stock returns. 4). To determine the effect of firm size on stock returns. 5). to determine the effect of price to book value (PBV) on stock returns. The hypothesis in this study is that it is assumed that Net Profit, Total Cash Flow, Company Size, Price to Book Value (PBV) together have a positive effect on stock returns. The method selection is descriptive quantitative. Data Collection Techniques conduct library studies. Techniques of data analysis using classical assumption test, multiple linear regression analysis, hypothesis testing. Based on the results of the study, the first hypothesis is acceptable, it is proven from the results of testing the significant test simultaneous parameters (F statistical test) obtained probability of a sig value of 0.002 which is smaller than the value of α which is equal to 0.05. Based on the results of the study, the second hypothesis is acceptable, it is evidenced from the results of testing the significant test of individual parameters (statistical test t) net income on stock returns obtained probability of sig value of 0.046 which is smaller than α value of 0.05. Based on the results of the study, the third hypothesis is unacceptable, it is proven from the results of testing the significant test of individual parameters (statistical test t) the total cash flow to stock returns obtained probability of sig value of 0.271 which is greater than α value of 0.05. Based on the results of the study, the fourth hypothesis is unacceptable, it is evidenced from the results of testing the significant test of individual parameters (statistical test t) firm size of stock returns obtained probability of sig value of 0.708 which is greater than α value of 0.05. Based on the results of the study, the fifth hypothesis can be accepted, it is proven from the results of testing the significant test individual parameters (statistical test t) price to book value on stock returns obtained probability of sig value of 0.023 which is smaller than α value of 0.05.

Keywords: profit, cash flow, company size, price to book value, stock return.

A. PENDAHULUAN

Seiring dengan berkembangnya perekonomian di Indonesia dan dimulainya era pasar bebas, perusahaan dituntut untuk selalu berkembang agar mampu bertahan dan terus bersaing di sektor industrinya. Perusahaan memerlukan modal yang lebih untuk dapat mendukung perkembangan perusahaan tersebut. Salah satu sumber modal yang dapat diperoleh perusahaan adalah melalui para investor yang berasal dari pasar modal. Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi Linda dan Syam (2005).

Perdagangan surat berharga merupakan cara untuk menarik dana masyarakat dalam hal ini investor untuk mengembangkan perekonomian dimana dana tersebut adalah modal yang dibutuhkan perusahaan untuk memperluas usahanya. Dengan dijualnya saham pasar modal berarti masyarakat diberi kesempatan untuk memiliki dan mendapatkan keuntungan. Dengan kata lain pasar modal dapat membantu pendapatan masyarakat. Motif dari perusahaan yang menjual sahamnya untuk memperoleh dana yang akan digunakan dalam pengembangan usahanya dan bagi pemodal adalah untuk mendapatkan penghasilan dari modalnya (Arista dan Astohar, 2012). Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat return yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajardan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya.

Return saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena return saham menunjukkan prestasi emiten, pergerakan return saham searah dengan kinerja emiten. Apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar. Pada kondisi yang demikian, return saham emiten yang bersangkutan cenderung naik (Priantinah, 2013).

Keterlibatan investor dalam pasar modal ini membutuhkan informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan, karena perusahaan yang memiliki kinerja yang baik mampu memaksimalkan keuntungan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan para pemilik saham. Kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan melalui harga pasar per saham perusahaan, yang juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, pendanaan dan aktiva manajemen.

Salah satu ukuran penting untuk menilai kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Sesuai dengan pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1, dinyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukan pertanggung jawaban manajemen-manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban, termasuk keuntungan kerugian serta arus kas.

Salah satu informasi laporan keuangan yang direspon oleh investor dalam pengambilan keputusan ekonomi mereka adalah informasi mengenai laba dan arus kas. Laporan arus kas melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Menurut Adiliawan (2010) bahwa informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Tujuan informasi arus kas adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama suatu periode akuntansi.

Informasi penting lainnya bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan adalah laba. Menurut PSAK Nomor 1, informasi laba diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomi yang mungkin dapat dikendalikan dimasa depan, menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, dan untuk perumusan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. Bagi pemilik saham atau investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis (wealth) yang akan diterima, melalui pembagian deviden.

Watson dan Wells (2005) menguji pengaruh laba dan arus kas operasi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan return saham perusahaan. Penelitian tentang pengaruh laba dan arus kas sangat penting dilakukan karena tingginya perhatian dari para partisipan pasar modal terhadap laba dan arus kas. Para peneliti, pembuat standar, analis

pasar dan para komunitas bisnis sangat berfokus terhadap informasi laba dan arus kas terutama untuk menentukan kinerja

Pada saat dihadapkan pada dua ukuran kinerja laba dan arus kas tersebut, investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi focus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta propek pertumbuhan masa depan yang lebih baik. Oleh karena itu, selain kedua ukuran kinerja tersebut investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan.

Ukuran perusahaan (Size) dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan pada perusahaan. Ukuran perusahaan adalah cerminan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan perusahaan. Perusahaan yang semakin besar dan sudah mapan akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan perusahaan membayar deviden. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva.

Pasar modal yang semakin berkembang khususnya di Indonesia, mengakibatkan semua informasi yang bersifat relevan dapat digunakan sebagai masukan atau dasar pertimbangan dalam menilai suatu harga saham. Price to

Book Value (PBV) ratio merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Linda&Syam (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang dapat beroperasi dengan baik, umumnya memiliki rasio Price to Book Value (PBV) diatas satu, yang menunjukkan nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh investor (Pancawati & Chariri,2002) yang berakibat positif pada return saham. Sebagai informasi yang digunakan untuk keputusan investasi, pokok informasi nilai buku akan direfleksikan dalam harga pasar saham.

Bursa Efek Indonesia (BEI) pernah menghentikan sementara perdagangan saham (suspensi) PT Akasha Wira International Tbk (ADES) terhitung mulai 1 Oktober 2010, karena mengalami kenaikan kumulatif sebesar Rp 1.200 (176,47%) dari penutupan 6 September 2010 di level Rp 680 menjadi Rp 1.880 di penutupan 27 September 2010. Rumor yang berkembang atas melonjaknya harga saham PT. Akasha Wira International Tbk (ADES) secara mendadak karena berkaitan dengan diperolehnya restu go private PT Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA) dibantah pihak ADES.

Namun hal tersebut dibantah oleh Sekretaris Perusahaan ADES Wisnu Adji, "Itu rumor, kami tidak tahu. Tetapi saya pikir naiknya saham pada 21 September itu karena kita sempat mengumumkan rencana akuisisi aset milik PT Damai Sejahtera Mulia (DSM). Dari kacamata kita sih itu normal karena itu merupakan ekspektasi dari investor perusahaan ini," tegasnya.

Untuk meningkatkan pendapatan, PT Akasha Wira International Tbk (ADES) akan menambah bidang usahanya dengan mengakuisisi aset milik PT Damai Sejahtera Mulia (DSM). Namun, akuisisi bukan pada saham, tetapi mesin produksi kosmetika dan perangkatnya.

Sekretaris Perusahaan Akasha Wira International Wisnu Adji mengaku, rencana akuisisi ini sudah disetujui 92 persen pemegang saham. "Dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) ini, perseroan telah mengubah beberapa pasal dalam anggaran dasar. Wisnu mengungkapkan, dalam akuisisi aset DSM ini, dibutuhkan dana 5 juta dolar AS yang akan didapatkan dari BII. Pinjaman ini diberikan dalam jangka waktu lima tahun. "Namun kita masih belum tahu seberapa besar penambahan pendapatan tersebut. Karena ini akuisisi aset bukan akuisisi saham. Tetapi perseroan berharap mendapat tambahan laba bersih sebesar Rp 229 miliar selama 2011 hingga 2015," ujarnya. Pembelian aset DSM ini diharapkan memberikan penambahan Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA) sebesar Rp 324 miliar selama 2011 hingga 2015 (Rakyat Merdeka Online).

Fenomena yang terjadi di PT.ADES diatas menyiratkan bahwa terjadi pengaruh laporan arus kas khususnya pendanaan dan investasi terhadap harga saham dan return saham, yang seakan-akan menjadi anomali beberapa penelitian yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap return saham.

Selain dari komponen arus kas dan laba seperti yang telah dijelaskan di atas, terdapat faktor lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap return saham, yaitu ukuran perusahaan (firm size). Perusahaan yang berukuran lebih

besar akan memiliki lebih banyak aktiva, sehingga perusahaan-perusahaan besar akan cenderung beroperasi pada tingkat yang maksimal. Perusahaan yang lebih besar seharusnya memiliki kesempatan yang lebih lebih besar.

Pertumbuhan ekonomi yang tetap stabil dan daya beli masyarakat yang cukup baik membuat konsumsi makanan dan minuman di Indonesia mengalami peningkatan tajam. Realisasi pertumbuhan industri makanan dan minuman di 2011 sebesar 9,19% atau melampaui target awal sebesar 7,92% di tahun 2012 Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Seluruh Indonesia (Gapmmi) memprediksi pertumbuhan industri makanan dan minuman akan mencapai 8,2%, tetapi kenyataannya pertumbuhan industri makanan dan minuman telah mencapai 12,75%.

Menurut ketua Gapmmi Adhi Lukman, investasi di industri makanan dan minuman juga meningkat tajam, baik investasi lokal maupun asing. Hal ini juga menjadi peningkatan pencapaian pertumbuhan industri makanan dan minuman. Data Kementerian Perindustrian memperlihatkan penanaman modal dalam negeri di industri makanan pada tahun lalu tercatat senilai Rp11,2 triliun, naik 40% dibandingkan periode yang sama pada 2011 yakni senilai Rp7,9 triliun.

Sementara Dirjen Agro Industri Kementerian Perindustrian, Benny Wahyudi menjelaskan bahwa industri makanan dan minuman termasuk memiliki peranan penting dalam pembangunan sektor industri terutama terhadap produk domestik bruto (PDB) industri nonmigas dibanding subsektor lainnya mencapai 35,73%. (datacon.co.id). Berdasarkan alasan diatas peneliti menjadikan perusahaan food & beverages menjadi subjek dalam penelitian ini.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ninna Daniati (2006) dengan judul penelitian Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEJ. Hasil penelitian diperoleh bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan arus kas dari investasi terhadap return saham, terdapat pengaruh signifikan antara laba kotor dengan return saham dan terdapat pengaruh yang signifikan pula antara ukuran perusahaan terhadap return saham namun dalam hasil penelitian ini perubahan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian lain yang dilakukan Yocelyn, Azilia and Christiawan, Yulius Jogi (2012) meneliti tentang Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. Hasil dari penelitian ini adalah perubahan arus kas di ketiga komponen terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Sedangkan informasi laba akuntansi terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Dari hasil penelitian diatas terlihat adanya research gap atau perbedaan hasil penelitian, dimana dalam penelitian Ninna Daniati (2006) diperoleh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham sedangkan dalam penelitian Yocelyn, Azilia and Christiawan, Yulius Jogi (2012) perubahan arus kas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu dan temuan-temuan fakta baru di atas, tujuan penulisan ini adalah untuk melihat pengaruh laba bersih, total arus kas (arus kas operasi, investasi, dan pendanaan), size perusahaan dan price to book value terhadap tingkat return saham. Alasan pemilihan variabel laba

bersih, total arus kas, size perusahaan dan price to book value adalah melihat bahwa parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan adalah laba dan arus kas.

Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Ukuran (size) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan (Indriani:2005). Adapun obyek penelitian adalah pada perusahaan food and beverage yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013-2015.

Pemilihan perusahaan food and beverages didasari oleh adanya kenyataan bahwa perusahaan makanan dan minuman (food and beverage) adalah perusahaan yang menghasilkan produk yang banyak dikonsumsi oleh masyarakat luas setiap harinya. Sektor makanan dan minuman akan survive dan paling tahan terhadap krisis dibandingkan dengan sektor lainnya, sebab dalam kondisi krisis ataupun tidak produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan. Dalam keadaan krisis konsumen akan membatasi konsumsinya dengan memenuhi kebutuhan dasar dan mengurangi kebutuhan barang sekunder. Perusahaan dengan kategori semacam ini akan terus tumbuh dan berkembang menjadi besar dan menarik banyak investor untuk menanamkan investasi terhadapnya.

Menurut Halim (2003) perusahaan industri makanan dan minuman juga termasuk perusahaan yang memiliki golongan saham yang tidak terpengaruh oleh pergerakan situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum. Pada saat resesi, harga saham ini tetap tinggi, sebab perusahaan mampu memberikan deviden yang tinggi. Emiten saham ini biasanya bergerak dibidang industri yang

produknya benar-benar dibutuhkan konsumen.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis mengambil judul “Analisis Pengaruh Laba Bersih, Total Arus, Kas, Firm Size Dan Price to Book Value (PBV)Terhadap Return Saham”

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut di atas, maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh laba bersih, total arus kas, firm size dan price to book value (pbv) secara silmutan terhadap return saham?
 2. Bagaimana pengaruh laba bersih terhadap return saham?
 3. Bagaimana pengaruh total arus kas terhadap return saham?
 4. Bagaimana pengaruh firm size terhadap return saham?
- Bagaimana pengaruh price to book value (pbv) terhadap return saham?

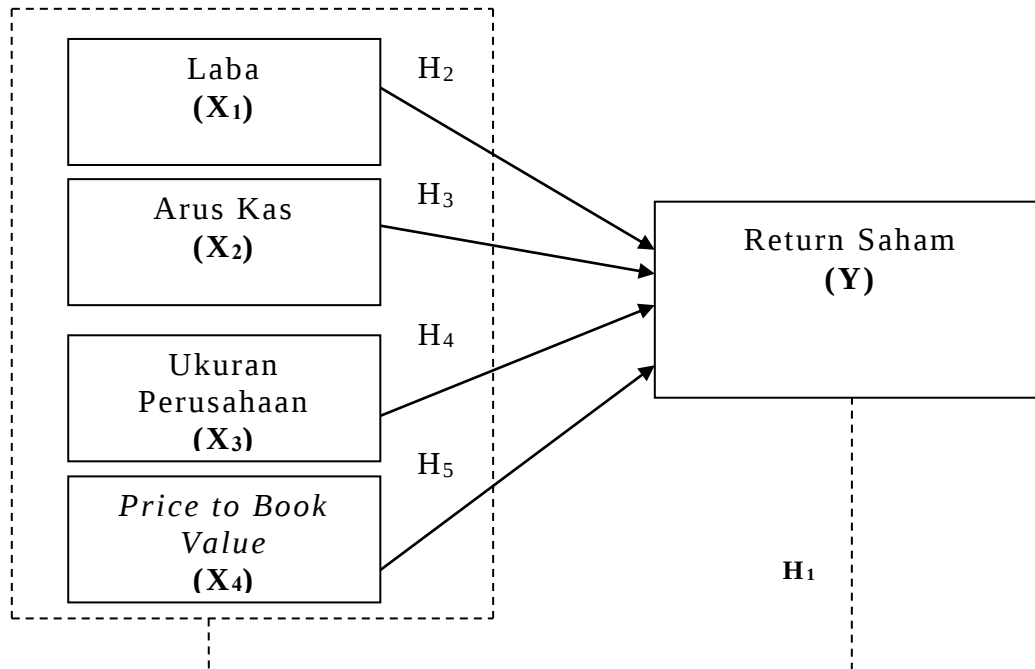
C. TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah: Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh laba bersih, total arus kas, firm size dan price to book value (pbv) secara silmutan terhadap return saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh laba bersih terhadap return saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh total arus kas terhadap return saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh firm size terhadap return saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh price to book value (pbv) terhadap return saham.

D. KERANGKA BERPIKIR PENELITIAN

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Berpikir Penelitian

E. ANALISIS DATA

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang dipergunakan dalam penelitian. Hal tersebut dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat. Model analisis regresi penelitian ini mensyaratkan uji asumsi terhadap data yang meliputi:

a. Uji Normalitas

Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dilihat dari grafik plot linear dan histogram. Grafik histogram menunjukkan pola yang mendekati bentuk bel dan plot linear memperlihatkan data yang bergerak mengikuti garis

linear diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Normalitas adalah uji asumsi klasik terakhir yang kita gunakan sebelum kita melanjutkan ke uji Regresi Linear berganda. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi, apabila model regresi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regresi diturunkan dari distribusi normal. Uji normalitas dengan mengguna-

kan *Uji Kolmogorov Smirnov*. Apabila *pvalue* diperoleh lebih dari 5% atau 0,05 maka data tersebut dianggap normal.

Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,43539280
Most Extreme Differences	Absolute	,107
	Positive	,107
	Negative	-,067
Kolmogorov-Smirnov Z		,695
Asymp. Sig. (2-tailed)		,719

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi *one sample kolmogorov smirnov* dengan *unstandardized residual* diperoleh nilai sebesar 0,719. Perbandingan antara *probability* dengan standar signifikansi yang sudah ditentukan diketahui bahwa nilai *probability* lebih besar dari 0,05. Sehingga menunjukkan bahwa distribusi data dalam penelitian ini normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Santoso, pada bukunya “Metodologi Penelitian” tahun 2003, uji multikolonearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independent. Pengujian ada tidaknya gejala multikolonieritas dilakukan dengan memperhatikan nilai matriks korelasi yang dihasilkan pada saat pengolahan data serta nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan Tolerance-nya.

Apabila nilai matriks korelasi tidak ada yang lebih besar dari 0,5 maka dapat dikatakan data yang akan dianalisis terlepas dari gejala multikolinearitas. Kemudian apabila nilai VIF berada dibawah 10 dan nilai *Tolerance* mendekati 1, maka diambil kesimpulan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat problem multikolinearitas.

Tabel 4.8. Hasil Uji multikolonearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics
	B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-2,404	1,542		-1,559	,127	
	Laba_bersih	,170	,082	,316	2,064	,046	,736
	Arus_kas	,102	,091	,175	1,118	,271	,702
	Firm_Size	-,056	,148	-,067	-,378	,708	,555
	PBV	,093	,039	,364	2,367	,023	,732

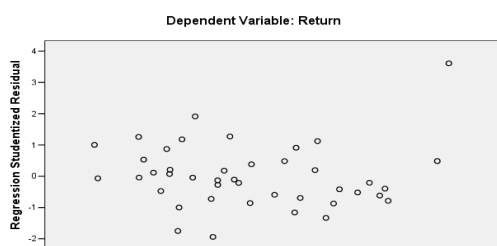
a. Dependent Variable: Return

Dari hasil perhitungan uji asumsi klasik pada bagian *collinearity statistic* terlihat untuk keempat variabel independen, angka VIF yaitu masing-masing sebesar 1.359; 1,424; 1,801 dan 1,367 yang lebih kecil dari 10 sehingga tidak melebihi batas nilai VIF yang diperkenankan yaitu maksimal sebesar 10 dan nilai tolerance > 0,10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat masalah multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah adanya varians variabel dalam model regresi yang tidak sama (konstan). Pada suatu model regresi yang baik adalah yang berkondisi homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Konsekuensi adanya heroskedastisitas dalam model regresi adalah penaksir (estimator)

yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun sampel besar. Salah satu cara untuk mendiagnosis adanya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID).



Gambar 4.3. Hasil uji Normalitas

Berdasarkan grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa tidak ditemukan pola tertentu yang teratur dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antarvariabel bebas dalam penelitian. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, dapat dilihat dari nilai Durbin – Watson test. Apabila nilai Durbin – Watson test tepat sama dengan 2, maka tidak terjadi autokorelasi sempurna.

Tabel 4.9. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,600 ^a	,361	,291	,45832	1,825

a. Predictors: (Constant), PBV, Arus_kas, Laba_bersih, Firm_Size

b. Dependent Variable: Return

Uji autokorelasi menggunakan pengujian Durbin-Watson. Berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan program SPSS, menunjukkan hasil sebesar 1,825. Dengan jumlah variabel bebas sebanyak 4 dan tingkat signifikansi 0,05 atau $\alpha = 5\%$. dan $n = 42$ diketahui $du = 1,7209$ sedangkan $4 - du = (4 - 1,7209) = 2,2791$. Sehingga hasil perhitungan uji durbin watson terletak pada $1,7209 < 1,825 < 2,2791$ yang berarti model regresi tidak ada masalah autokorelasi

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisa Regresi Analisa regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel terikat. Analisis regresi linear berganda yaitu mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independent.

Tabel 4.10. Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-2,404	1,542		,127
	Laba_bersih	,170	,082	,316	,2064
	Arus_kas	,102	,091	,175	,1118
	Firm_Size	-,056	,148	-,067	,378
	PBV	,093	,039	,364	,2367

a. Dependent Variable: Return

Adapun hasil persamaan regresi dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\hat{Y} = -2,404 + 0,170 X_1 + 0,102 X_2 - 0,056 X_3 + 0,093 X_4$$

Dari persamaan regresi di atas, dapat diartikan bahwa :

- a. Nilai a (konstanta) sebesar -2,404 dapat diartikan bahwa jika laba bersih, total arus kas, *firm size* dan *price to book value* bernilai tetap atau konstan maka return saham akan bernilai sebesar -2,404.
- b. Koefisien regresi untuk laba bersih sebesar 0,170 dan bertanda positif, menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 juta rupiah laba bersih maka akan meningkatkan return saham sebesar 0,170 %.
- c. Koefisien regresi untuk total arus kas sebesar 0,102 dan bertanda positif, menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 juta rupiah total arus kas maka akan meningkatkan return saham sebesar 0,102 %.
- d. Koefisien regresi untuk *firm size* sebesar 0,056 dan bertanda negatif, menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 juta rupiah *firm size* maka akan menurunkan return saham sebesar 0,056 %.
- e. Koefisien regresi untuk *price to book value* sebesar 0,093 dan bertanda positif, menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 juta rupiah *price to book value* maka akan meningkatkan return saham sebesar 0,093%.

3. Uji Hipotesis

- a. Uji Hipotesis Simultan (Uji F)
Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.10. Hasil Uji Hipotesis Simultan

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,382	4	1,095	5,215	,002 ^a
	Residual	7,772	37	,210		
	Total	12,154	41			

a. Predictors: (Constant), PBV, Arus_kas, Laba_bersih, Firm_Size

b. Dependent Variable: Return

Dari hasil pengujian simultan di atas diketahui nilai F_{hitung} sebesar 5,215 lebih besar dibandingkan nilai F_{tabel} sebesar 2,59 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Karena nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ dapat diartikan bahwa ada pengaruh yang signifikan laba bersih, total arus kas, *firm size* dan *price to book value* secara bersama-sama terhadap return saham.

b. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Maka dapat disimpulkan:

- 1) Jika nilai signifikansi kurang atau sama dengan 0,05 maka hipotesis diterima yang berarti secara parsial variabel laba bersih, total arus kas, *firm size* dan *price to book value* berpengaruh terhadap return saham.
- 2) Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis ditolak yang berarti secara parsial variabel laba bersih, total arus kas, *firm size* dan *price to book value* berpengaruh terhadap return saham.

Tabel 4.11. Hasil Pengujian statistik t

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-2,404	1,542		,127
	Laba_bersih	,170	,082	,316	,046
	Arus_kas	,102	,091	,175	,271
	Firm_Size	-,056	,148	-,067	,708
	PBV	,093	,039	,364	,023

a. Dependent Variable: Return

Dari hasil uji statistik t di atas dapat diartikan bahwa:

- 1) Dari hasil perhitungan uji parsial (uji t) diketahui t_{hitung} sebesar $2,064 > t_{tabel}$ sebesar $2,021$ dengan nilai signifikansi variabel laba bersih sebesar $0,000$. Karena nilai probabilitas signifikansi variabel laba bersih sebesar $0,046 < 0,05$ dapat diartikan bahwa laba bersih berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- 2) Dari hasil perhitungan uji parsial (uji t) diketahui t_{hitung} sebesar $1,118 < t_{tabel}$ sebesar $2,021$ dengan nilai signifikansi variabel total arus kas sebesar $0,271$. Karena nilai probabilitas signifikansi variabel total arus kas sebesar $0,271 > 0,05$ dapat diartikan bahwa total arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- 3) Dari hasil perhitungan uji parsial (uji t) diketahui t_{hitung} sebesar $-0,378 < t_{tabel}$ sebesar $2,021$ dengan nilai signifikansi variabel firm size sebesar $0,708$. Karena nilai probabilitas signifikansi variabel firm size sebesar $0,708 > 0,05$ dapat diartikan bahwa firm size tidak berpengaruh

signifikan terhadap return saham.

- 4) Dari hasil perhitungan uji parsial (uji t) diketahui t_{hitung} sebesar $2,367 > t_{tabel}$ sebesar $2,021$ dengan nilai signifikansi variabel price to book value sebesar $0,023$. Karena nilai probabilitas signifikansi variabel price to book value sebesar $0,023 < 0,05$ dapat diartikan bahwa *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

4. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 berkisar antara 0 sampai 1, bila $R^2 = 0$ berarti tidak ada hubungan yang sempurna. Sedangkan apabila nilai $R^2 = 1$ maka ada hubungan antara variasi Y dan X atau variasi dari Y dapat diterangkan oleh X secara keseluruhan.

Tabel 4.12. Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,600 ^a	,361	,291	,45832

a. Predictors: (Constant), PBV, Arus_kas, Laba_bersih, Firm_Size

Dari hasil perhitungan koefisien determinasi dapat diketahui nilai koefisien determinasi sebesar $0,291$. Nilai koefisien determinasi sebesar $0,291$ tersebut mengandung arti bahwa laba bersih, total arus kas, *firm size* dan *price to book value*

secara bersama-sama memberikan pengaruh kepada variabel return saham sebesar 29,1% dan sisanya 70,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dapat dijelaskan.

F. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil pengujian simultan di atas diketahui nilai F_{hitung} sebesar 5,215 lebih besar dibandingkan nilai F_{tabel} sebesar 2,59 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Karena nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ dapat diartikan bahwa ada pengaruh yang signifikan laba bersih, total arus kas, *firm size* dan *price to book value* secara bersama-sama terhadap return saham
2. Dari hasil perhitungan uji parsial (uji t) diketahui t_{hitung} sebesar 2,064 > t_{tabel} sebesar 2,021 dengan nilai signifikansi variabel laba bersih sebesar 0,000. Karena nilai probabilitas signifikansi variabel laba bersih sebesar $0,046 < 0,05$ dapat diartikan bahwa laba bersih berpengaruh signifikan terhadap return saham.
3. Dari hasil perhitungan uji parsial (uji t) diketahui t_{hitung} sebesar 1,118 < t_{tabel} sebesar 2,021 dengan nilai signifikansi variabel total arus kas sebesar 0,271. Karena nilai probabilitas signifikansi variabel total arus kas sebesar $0,271 > 0,05$ dapat diartikan bahwa total arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
4. Dari hasil perhitungan uji parsial (uji t) diketahui t_{hitung} sebesar -0,378 < t_{tabel} sebesar 2,021 dengan nilai signifikansi variabel *firm size* sebesar 0,708. Karena nilai probabilitas signifikansi variabel *firm size* sebesar

0,708 > 0,05 dapat diartikan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Dari hasil perhitungan uji parsial (uji t) diketahui t_{hitung} sebesar 2,367 > t_{tabel} sebesar 2,021 dengan nilai signifikansi variabel *price to book value* sebesar 0,023. Karena nilai probabilitas signifikansi variabel *price to book value* sebesar $0,023 < 0,05$ dapat diartikan bahwa *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

G. SARAN

Berdasarkan kesimpulan dari penelitian ini, maka dapat diberikan beberapa saran sehubungan dengan penelitian ini, yaitu:

1. Bagi para investor sebelum menanamkan sahamnya sebaiknya memperhatikan faktor internal perusahaan seperti rasio keuangan agar investasi tersebut dapat mendapatkan return.
2. Bagi perusahaan sebaiknya meningkatkan kepercayaan pemegang saham dengan meningkatkan laba bersih perusahaan.
3. Bagi perusahaan sebaiknya meningkatkan kepercayaan pemegang saham dengan memperhatikan total arus kas yang seimbang agar posisi keuangan lebih stabil dan terjaga likuiditasnya.
4. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar sebaiknya mempertahankan kinerja keuangan agar return saham tinggi dan menarik minat pemegang saham.
5. Perusahaan emiten sebaiknya memperhatikan rasio pasar terutama rasio *price to book value* untuk menarik minat para pemegang saham dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

6. Bagi penelitian yang sama dengan penelitian ini sebaiknya menambah jumlah sampel dan menambah periode pengamatan serta menambahkan variabel di luar penelitian ini misalnya tingkat inflasi dan tingkat suku bunga BI Rate.

H. DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal 2005. *Teori Keuangan Dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisi.
- Azilia, Yocelyn Dan Yulius Jogi Christiawan, 2012. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan ISSN 1411-0288 Vol. 14 No. 2*.
- Daniati, Ninna dan Suhairi, 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham. Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS19*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Harahap, Sofian Safri, 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Persada.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2004. *Standar Akuntanssi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2002.
- Jogiyanto, 2009. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Linda Dan Fazli Syam BZ, 2005. Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku Dan Total Arus Kas Dengan *Market Value*: Studi Akuntansi Relevansi Nilai. *Jurnal riset Akuntansi Indonesia, Vol 8:3 (September 2005)*.
- Mei, 2009. Pengaruh Faktor Pundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Medan. Universitas Sumatera Utara.
- Munawir, S, 2002. *Analisis Informasi Keuangan*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Liberty.
- Muqodim, 2005. *Teori Akuntansi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Ni Putu Putriani, I Made Sukartha, 2014. Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Laba Bersih Pada Return Saham Perusahaan LQ-45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 6 No.3. PP.390-401*.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty. 2002. *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi*. Yogyakarta: AMP YKPN.

- Puspitaningtyas, Zarah, 2012. Elevani Nilai Informasi Akuntansi Dan Manfaatnya Bagi Investor. *Jurnal: ekonomi Dan Keuangan*, Vol. 16:2 (Juni 2012).
- Sujarweni V, Wiratna, 2008. *Belajar Mudah SPSS Untuk Penelitian, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: Penerbit Ardana Media.
- Sunariyaah, 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi Keempat)*. Yogyakarta: UPPAM YKPN.
- Triono Dan Jogiyanto Hartono, 1998. Hubungan Kandungan Informasi arus Kas, Kesempatan Arus Kas, Dan Laba Akuntansi Dengan Harga Return Saham. *Jurnal: Riset Akuntanssi indonesia*. Vol. 3. No.1.
- Utomo, Seno Jodi, 2001. Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Watson dan Wells, 2005. Pengaruh Laba Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kinerja Perusahaan Yang diukur Dengan Return Saham. *Jurnal Spread - Oktober 2005*. Volume 6 Nomor 2