

**PENGARUH *RETURN ON ASSET*, *EARNINGS* DAN ARUS KAS
OPERASI TERHADAP *RETURN SAHAM***

**(*Studi Empiris* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Akuntansi
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Wahid Hasyim

Disusun Oleh:

Siti Masitoh Puji Astutik

NIM 161020105

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS WAHID HASYIM SEMARANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Siti Masitoh Puji Astutik

Nomor Induk Mahasiswa : 161020105

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Akuntansi

Judul Proposal Skripsi : Pengaruh *Return On Asset, Earnings*, dan *Arus kas Operasi* Terhadap *Return Saham (Studi Empiris* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018).

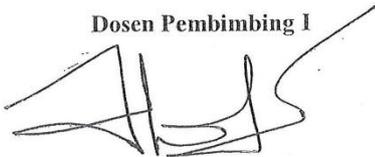
Telah disetujui oleh:

Dosen Pembimbing I : Hasan, SE., M.Sc

Dosen Pembimbing II : Setyo Mahanani, SE., M.Si

Semarang, Agustus 2020

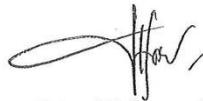
Dosen Pembimbing I



Hasan, SE., M.Sc

NPP. 03.05.1.0125

Dosen Pembimbing II



Setyo Mahanani, SE., M.Si

NPP. 03.13.1.0256

PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Siti Masitoh Puji Astutik
Nomor Induk Mahasiswa : 161020105
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : Pengaruh *Return On Asset, Earnings*, dan *Arus kas Operasi* Terhadap *Return Saham (Studi Empiris* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018).

Telah diuji dihadapan dewan penguji pada tanggal September 2020 dan dinyatakan **LULUS** pada ujian skripsi yang diselenggarakan pada tanggal September 2020.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Dosen Penguji I



Kanifah, SE., M.Si., Akt., CA
NIP. 03.05.1.0130

Dosen Pembimbing I



Hasan, SE., M.Sc
NIP. 03.05.1.0130

Dosen Penguji II



Ratna Kusumawati, SE., MM
NIP. 01.00.0.0024

Dosen Pembimbing II



Setyo Mahanani, SE., M.Si
NIP. 03.13.1.0256

Semarang, September 2020

Mengetahui,

Dekan, Fakultas Ekonomi



Khanifah, SE., M.Si., Akt., CA
NIP. 03.05.1.0130

BIODATA

1. Data Pribadi

1. Nama : Siti Masitoh Puji Astutik
2. Alamat : Desa Morosobo RT 003 RW 003 Kelurahan
Tlogoboyo Kecamatan Bonang Kabupaten Demak
3. Tempat, Tanggal Lahir : Demak, 16 Oktober 1994
4. Kewarganegaraan : WNI
5. Jenis Kelamin : Perempuan
6. Agama : Islam
7. Nomor Telepon : 085600375977
8. Email : sitimasitohpuji@gmail.com

2. Riwayat Pendidikan

1. Tahun 1999-2000 : TK Kusuma Bhakti
2. Tahun 2000-2006 : SD Negeri Tlogoboyo 1
3. Tahun 2006-2009 : MTS Negeri Bonang
4. Tahun 2011-2014 : SMK Islam Al-Amin Bonang
5. Tahun 2016-2020 : Universitas Wahid Hasyim

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Siti Masitoh Puji Astutik
Nomor Induk Mahasiswa : 161020105
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Dengan ini, saya menyatakan sebenar-benarnya skripsi berjudul: **Pengaruh *Return On Asset, Earnings* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham (Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)*** merupakan hasil karya saya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada instansi manapun. Apabila dikemudian hari ternyata skripsi saya tidak sesuai dengan pernyataan diatas, maka saya siap menanggung segala resikonya. Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya.

Semarang, September 2020
Yang membuat pernyataan,



Siti Masitoh Puji Astutik
161020105

MOTTO

Sesungguhnya sesudah kesulitan ada kemudahan, maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras untuk urusan yang lain, dan hanya kepada

Tuhanmulah engkau berharap.

(QS. Al-Insyirah 6-8)

*Waktumu terbatas, jangan habiskan dengan mengurus
hidup orang lain.*

(Steve Jobs)

PERSEMBAHAN



Assalamu'aliaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh.

Dengan mengucap syukur Alhamdulillah, kupersembahkan skripsiku ini untuk orang-orang yang aku sayangi:

1. Kedua Orang tua tercinta Bapak Syuhada (Alm) dan Ibu Musriah yang selalu menyayangi, mengasihi, dan mendo'akanku, serta memberikan dukungan penuh secara moral maupun material. Terimakasih atas semua pengorbananmu, kesabaranmu, dan kerja keras bapak dan ibu tanpa kenal lelah mengantarkanku sampai ke titik ini.
2. Kakak-kakak dan ponakan serta sahabat saya yang memberikan semangat dikala lelah dan hiburan dikala sedih.
3. Bapak Ibu dosen pembimbing, penguji dan pengajar, saya ucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya atas keikhlasan selama ini telah meluangkan waktu dan tenaga untuk menuntun, membimbing, serta mengajarkan seluruh ilmunya kepada saya selama ini dengan sebaik mungkin. Engkaulah pahlawanku, jasa Bapak dan Ibu akan selalu saya ingat.
4. Teman-Teman Akuntansi A3 yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terimakasih telah menjadikan sebuah keluarga di dalam pertemanan ini. Terimakasih atas waktu, dukungan, motivasi, dan semangat kalian kepada saya dalam melaksanakan perkuliahan dan penyusunan skripsi hingga selesai.

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh *return on asset*, *earnings* dan arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2018. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on asset*, *earnings* dan arus kas operasi sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Perhitungan semua variabel berdasarkan data laporan keuangan yang didapatkan dari www.idx.co.id.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Sampel dari penelitian ini sebanyak 32 sampel perusahaan selama periode 2016 – 2018, sehingga diperoleh 96 penelitian. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda dengan data panel. Analisis statistik yang digunakan adalah aplikasi pengolahan data Eviews 10 dan Microsoft Excel 2010.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel bebas lainnya yakni *return on asset* dan *earning per share* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci : *return on asset*, *earning per share*, arus kas operasi dan *return* saham

ABSTRACT

The study aims to determine the significance of the effect of return on assets, earnings and operating cash flow on stock returns in goods and consumer sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period 2016-2018. The independent variables in this study are return on assets, earnings, and operating cash flow while the dependent variable is stock returns. Calculation of all variables based on financial statement data obtained from www.idx.co.id.

This research was conducted at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 - 2018. The sampling technique used in this study was purposive sampling technique. The sample of this study consisted of 32 sample companies during the 2016 - 2018 period, so that 96 studies were obtained. The method used in this research is multiple linear analysis with panel data. The statistical analysis used is the data processing application Eviews 10 and Microsoft Excel 2010.

The results of this study indicate that the operating cash flow variable has a significant negative effect on stock returns, while the other independent variables, namely return on assets and earnings per share, have no significant positive effect on stock returns.

Keywords: return on assets, earnings per share, operating cash flow and stock returns

KATA PENGANTAR



Assalamu'aliaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh.

Segala puji penulis ucapkan ke hadirat Allah SWT atas segala nikmat dan karunia yang telah diberikan, sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh *Return On Asset, Earnings*, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)*” ini bisa terselesaikan dengan baik.

Adapun maksud dan tujuan diajukannya skripsi ini adalah untuk mengetahui, menganalisis, dan menguji Pengaruh *Return On Asset, Earnings*, dan Arus Kas Operasi Terhadap *eturn Saham*, skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Wahid Hasyim Semarang.

Skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih banyak kepada berbagai pihak yang telah membantu penulis, antara lain;

1. Bapak Prof. Dr. H. Mahmutarom HR, SH., MH, selaku Rektor Universitas Wahid hasyim Semarang
2. Ibu Khanifah, SE., M.Si., Akt., CA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang
3. Bapak Atieq Amjadallah Alfie, SE., M.Si, selaku ketua program Study Akuntansi universitas Wahid Hasyim Semarang

4. Bapak Hasan, SE., M.Sc selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu dan dengan sabar memberikan bimbingan serta pengarahan.
5. Ibu Setyo Mahanani, SE., M.Si selaku dosen pembimbing II yang telah banyak membantu dan memberikan saran.
6. Segenap Dosen Universitas Wahid Hasyim Semarang Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi yang telah memberikan ilmu bermanfaat selama penulis menimba ilmu.
7. Ibu Musriah tercinta dan keluarga ku yang selalu memberikan kasih sayang, dukungan, motivasi serta doa yang tidak pernah berhenti.
8. Kakak-kakak saya mas miftahun niam, ahmad lutfi hakim dan syarifatul umami yang selalu memberi semangat dan memberi ketenangan disetiap saya ada masalah.
9. Komplong (eva, evi, olip, mahbub, lugas, sugi, dan lala) dan teman seangkatan yang senantiasa mendukung dan menyemangati satu sama lain sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata semoga Allah SWT selalu memberikan Rahmat dan Hidayah-Nya untuk kita semua. Amiin.

Wallahul Muwaffiq ila Aqwamit Tharieq

Wassalamu 'alaikum Warahmutallahi Wabarakatuh

Semarang, September 2020

Penulis



Siti Masitoh Puji Astutik

DAFTAR ISI

JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI.....	iii
BIODATA DIRI	iv
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.5 Sistematika Penulisan	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Teori Pensinyalan (<i>Signalling Theory</i>)	12
2.1.2 <i>Return Saham</i>	13
2.1.3 <i>Return On Asset</i>	16
2.1.4 <i>Earnings</i>	17
2.1.5 Arus Kas Operasi... ..	17
2.2 Penelitian Terdahulu.....	20
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	25
2.4 Hipotesis	25
2.4.1 Hubungan <i>Return On Asset</i> dengan <i>Return Saham</i>	25
2.4.2 Hubungan <i>Earning</i> dengan <i>Return Saham</i>	26

2.4.3 Hubungan Arus Kas Operasi dengan <i>Return</i> saham	27
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	29
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	29
3.1.1 Variabel Penelitian	29
3.1.2 Definisi Operasional	29
3.2 Populasi dan Sampel.....	31
3.2.1 Populasi.....	31
3.2.2 Sampel.....	31
3.3 Jenis dan Sumber Data	34
3.4 Metode Pengumpulan Data	35
3.5 Metode Analisis	35
3.5.1 Analisis Regresi Berganda Model Data Panel	36
3.5.2 Penentuan Model regresi Data Panel	39
3.6 Uji Hipotesis.....	41
3.5.1 Uji T (Parsial)	41
3.5.2 Uji Analisis Determinasi (R^2)	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1 Gambaran Umum dan Deskripsi Objek Penelitian.....	43
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	43
4.1.2 Deskripsi Objek Penelitian.....	43
4.2 Analisis Data.....	45
4.2.1 Hasil Analisis Data Statistik Deskriptif.....	45
4.2.2 Analisis Regresi Data Panel	46
4.2.3 Hasil Regresi Data panel	55
4.2.4 Uji Hipotesis.....	57
4.2.4.1 Uji T (Parsial)	57
4.2.4.2 Koefisien Determinasi	58
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian.....	59
4.3.1 Pengaruh <i>Return On Asset</i> terhadap <i>Return</i> saham.....	60
4.3.2 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Return</i> Saham	61
4.3.3 Pengaruh Arus Kas operasi terhadap <i>Return</i> Saham.....	61
BAB V PENUTUP	63

5.1 Kesimpulan	63
5.2 Keterbatasan Penelitian	65
5.3 Saran	65
5.3.1 Saran untuk Manajemen dan Investor	65
5.3.2 Saran untuk Peneliti selanjutnya	65
DAFTAR PUSTAKA	67
LAMPIRAN.....	70

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Pertumbuhan Ekonomi dan Konsumsi Rumah Tangga	7
Tabel 1.2 Perusahaan yang Mengalami Penurunan Laba Kuartal I 2019	8
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 3.1 Definisi Operasional	29
Tabel 3.2 Kriteria Perusahaan dalam <i>Purposive Sampling</i>	32
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan	33
Tabel 4.1 Sektor Industri Perusahaan yang Memenuhi kriteria	44
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	45
Tabel 4.3 Hasil Uji Model regresi Common effect	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Model Regresi Fixed Effect	48
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow	50
Tabel 4.6 Hasil Uji Model Regresi Random Effect	52
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Hausman</i>	53
Tabel 4.8 Hasil Estimasi Model Fixed Effect	55
Tabel 4.9 Tabel Uji T	57
Tabel 4.10 Koefisien Determinasi	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2 1 Kerangka Pemikiran Teoritis	25
--	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel	71
Lampiran 2	Tabulasi Data Variabel <i>Return Saham</i> (Y).....	73
Lampiran 3	Tabulasi Data Variabel <i>Return On Asse</i> (X1).....	76
Lampiran 4	Tabulasi Data Variabel <i>Earning Per Share</i> (X2).....	79
Lampiran 5	Tabulasi Data Arus Kas Operasi (X3)	82
Lampiran 6	Tabel Diskriptif	85
Lampiran 7	Estimasi Model Common Effect.....	86
Lampiran 8	Estimasi Model Fixed Effect	87
Lampiran 9	Uji Chow	89
Lampiran 10	Estimasi Model Random Effect	90
Lampiran 11	Uji Hausman	92
lampiran 12	Tabel Distribusi t	93

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia telah menjadi bagian dari berkembangnya perekonomian Indonesia. Pasar modal dapat menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan di Indonesia selain melalui perbankan. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar modal (*capital market*) dimana pasar tersebut menjual dan menawarkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa di perjualbelikan, baik saham, surat utang (obligasi), waran, *right*, reksadana, dan berbagai instrmen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana untuk pengembangan usaha, penambahan modal bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat (investor), kedua yaitu pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan perusahaan seperti saham, dengan demikian investor dapat menanamkan dana yang dimilikinya pada perusahaan dengan motif untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang optimal dengan resiko yang minimal.

Menurut Widiati (2013) seiring berkembangnya zaman persaingan dunia usaha semakin kompleks. Pada saat ini Indonesia telah memasuki era perdagangan bebas dimana produk-produk dalam negeri akan bersaing dengan produk-produk asing yang ada, karena semua produk baik barang maupun jasa yang dihasilkan oleh perusahaan asing telah banyak beredar diwilayah negara kita. Salah satu perusahaan yang terkena dampak era perdagangan bebas yaitu perusahaan

manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah jenis usaha yang berbeda dengan usaha lainnya dimana dalam pekerjaannya menggunakan mesin, peralatan, serta tenaga kerja tertentu. Dalam proses pekerjaannya, perusahaan ini memiliki ciri khas yaitu mengubah suatu bahan mentah menjadi sebuah barang jadi yang mempunyai nilai jual yang besar. Perusahaan manufaktur di tuntut agar mampu beradaptasi dengan segala upaya untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan demi menjaga kelangsungan usahanya, sehingga menjadi lebih unggul dalam persaingan dan terhindar dari kebangkrutan. Salah satu strategi yang dapat dilakukan perusahaan yaitu berusaha untuk memproduksi barang yang berkualitas tinggi dengan biaya rendah dalam rangka meningkatkan daya saing di pasar domestik maupun pasar global. Situasi ini mendorong agar sistem manufaktur dapat mempercepat proses penciptaan nilai tambah, antara lain dengan melakukan hubungan kontraktual dengan para pemasok dan investor.

Menurut Bangun dan Setiawan (2008) *return* saham adalah tingkat pengembalian atas suatu surat berharga atau investasi modal yang telah dilakukan, biasanya dinyatakan dalam tingkat persentase tahunan. Dalam berinvestasi seorang investor perlu memperhatikan adanya *return* dan risiko, karena semakin tinggi tingkat *return* saham yang diharapkan, menurut teori semakin tinggi pula risiko yang dihadapi investor. Untuk menghindari adanya risiko kegagalan, investor perlu melihat kondisi keuangan atau kinerja perusahaan untuk memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu yang berkaitan dengan kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan sebagai strategi dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Salah satu parameter penting dari laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur manajemen

adalah laba (Fahmi, 2013:5). Laba merupakan salah satu informasi potensial yang terkandung didalam laporan keuangan dan sangat penting bagi internal maupun eksternal perusahaan. Dalam menganalisis laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham. Faktor dari luar perusahaan juga mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja baik secara langsung maupun tidak langsung yang dapat berdampak pada naik turunnya harga saham perusahaan. *Return* saham yang diperoleh investor dalam berinvestasi yaitu *capital gain* dan dividen. Seringkali para investor menginginkan keuntungan dengan segera sehingga mereka lebih menginginkan keuntungan dalam bentuk *capital gain* dibandingkan dividen (Jogiyanto, 2000) dalam (Kusumo, 2011).

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sangatlah beragam. Beberapa peneliti terdahulu tidak selalu menggunakan variabel yang sama sebagai alat pengukuran *return*. Dalam penelitian ini alat pengukuran yang digunakan yaitu ROA (*Return On Asset*), *earnings*, dan arus kas operasi.

Menurut Ali Arifin (2004:78) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aset. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik terhadap saham tersebut. ROA merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk kebutuhan investasi karena memberikan dasar kuantitatif untuk membuat keputusan investasi. Perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja yang baik melalui *Return On Asset* yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan sahamnya diperusahaan tersebut, sehingga akan membuat harga saham meningkat.

Earning adalah laba atau rugi dari aktivitas bisnis perusahaan dalam suatu periode berdasarkan perhitungan akrual. Hal ini mengukur nilai yang dapat diberikan oleh entitas kepada investor. Menurut Purnomo (2009:34) *earnings per share* (EPS) yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Makin tinggi angka EPS berarti menunjukkan kian baik fundamental perusahaan serta dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Jika ada perusahaan harga saham di sekitar pengumuman laba (EPS) maka diasumsikan bahwa pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi. Kandungan informasi adalah sesuatu yang menyebabkan perubahan perkiraan investor terhadap probabilitas kembalian di masa yang akan datang.

Arus kas operasi berdasarkan standar akuntansi keuangan nomor 2 tahun 2009, arus kas merupakan arus kas masuk dan arus kas keluar yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama periode tertentu. Sehingga dengan demikian para investor menggunakan informasi aliran kas sebagai pengukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan untuk dapat menyediakan proyeksi arus kas dimasa mendatang yang diukur melalui harga atau *return* saham. Jika arus kas operasi meningkat, maka dapat disimpulkan return saham akan meningkat pula (Alexander dan Destriana, 2013).

Beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang pengaruh *Return On Asset*, *Earnings*, dan arus kas operasi terhadap return saham, menunjukkan hasil yang berbeda (*research gap*). Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu dikarenakan sampel atau metode yang digunakan dalam penelitian tidak sama.

Sehingga penelitian tersebut perlu dikembangkan lagi agar hasilnya lebih kongkrit dan jelas. Adapun hasil dari penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

Return On Asset memiliki pengaruh terhadap *return* saham, karena jika ROA yang semakin tinggi, maka perusahaan dianggap mampu memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak sehingga memberikan kepercayaan kepada investor karena dapat meningkatkan profitabilitas atau *return* yang dinikmati oleh pemegang saham nantinya pernyataan tersebut tidak sesuai dengan hasil yang dilakukan oleh Rio Febrioni (2016) dan Oktavianti (2018) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil tersebut dibantah oleh Puspitadewi dan Rahyudi (2016) yang menunjukkan hasil adanya pengaruh positif signifikan *return on asset* terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan ROA yang positif.

Earnings adalah salah satu faktor yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sebagai salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham. Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian Rio Febrioni (2016) dan Filiana, Diana, Junaidi (2018) yang menyatakan bahwa *earnings* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut tidak selaras dengan hasil penelitian Oktavianti (2018), Oktavian, Pohan (2017) serta andaryani, Marsiwi, Zulfa W (2019) yang menyatakan bahwa *earnings* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. *Earnings* yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Semakin tinggi angka *earning per share* (EPS) berarti menunjukkan kian

baik fundamental perusahaan serta dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Wahyudi, 2020).

Arus kas operasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh Andaryanti, Marsiwi, Zulfa W (2019) menyatakan tidak adanya pengaruh yang signifikan arus kas operasi terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian Filiana, Diana, Junaidi (2018) dan Oktaviani, Pohan (2017) yang menyatakan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return* saham. Sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return* saham.

Fakta mengenai *return* saham yang menunjukkan adanya penurunan pertumbuhan saham pada sejumlah emiten manufaktur sektor barang dan konsumsi pada kuartal I 2019. Menurut data BPS salah satu penyebab ekonomi tumbuh tidak maksimal adalah melambatnya pertumbuhan konsumsi rumah tangga, hal ini dikarenakan masyarakat menengah ke atas menahan konsumsinya pada awal tahun. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga pada kuartal I 2019 sebesar 5,07%, meskipun sedikit melambat dari kuartal IV 2018 yang mencapai 5,08% namun secara tahunan lebih baik dibanding periode sama tahun 2017 dan 2018 yang hanya mencapai 4,94% dan 4,95%. Titik terendah pertumbuhan konsumsi rumah tangga terjadi pada periode kuartal III 2017 yang hanya mencapai 4,93%, sedangkan titik tertinggi pertumbuhan konsumsi rumah tangga

terjadi pada periode kuartal II 2018 dimana pertumbuhan mencapai 5,16%. Periode kuartal I 2017 sampai periode kuartal I 2018 pertumbuhannya tidak begitu mengalami kenaikan ataupun penurunan yang begitu signifikan, periode kuartal I 2017 pertumbuhannya sebesar 4,94% lalu pada kuartal II 2017 pertumbuhan hanya naik sebesar 4,95% kemudian pada kuartal III 2017 mengalami penurunan sebesar 4,93% lalu mengalami kenaikan pertumbuhan lagi pada kuartal IV 2017 sebesar 4,97% dan pada kuartal I 2018 pertumbuhan kembali mengalami penurunan pertumbuhan sebesar 4,95%, hal ini menunjukkan perubahan pertumbuhan hanya terpaut sedikit sekitar 0,1% sampai 0,4% seperti dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1 1
Pertumbuhan Ekonomi dan Konsumsi Rumah Tangga

Periode	Pertumbuhan ekonomi	Pertumbuhan konsumsi RT	Pertumbuhan makan dan minuman
Kuartal I 2017	5,01 %	4,94 %	7,7 %
Kuartal II 2017	5,01 %	4,95 %	6,48 %
Kuartal III 2017	5,06 %	4,93 %	8,92 %
Kuartal IV 2017	5,19 %	4,97 %	13,77 %
Kuartal I 2018	5,06 %	4,95 %	12,77 %
Kuartal II 2018	5,27 %	5,16 %	8,67 %
Kuartal III 2018	5,17 %	5,01 %	8,1 %
Kuartal IV 2018	5,18 %	5,08 %	2,74 %
Kuartal I 2019	5,01 %	5,07 %	6,77 %

Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS), 2019

Menurunnya kinerja emiten subsektor makanan dan minuman sesuai dengan data Badan Pusat Statistik (BPS) mengenai pertumbuhan ekonomi sektor industri manufaktur, khususnya industri makanan dan minuman. Pada kuartal I 2019, sektor industri makanan dan minuman tumbuh sebesar 6,77% (yoy). Meski tumbuh lebih tinggi dibandingkan kuartal IV 2018 yang hanya 2,74%, pertumbuhan kuartal pertama tahun ini merupakan yang terendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang menyentuh angka 8 hingga 12%. Perlambatan sektor ini sudah dirasakan setidaknya sejak pertengahan tahun lalu, dimana secara berturut-turut menurun sejak mencapai level tertinggi pada kuartal IV 2017 dengan pertumbuhan 13,77%. Imbas dari konsumsi masyarakat yang ditahan menyebabkan adanya penurunan kinerja keuangan beberapa perusahaan manufaktur industri barang dan konsumsi yang ditandai dengan penurunan laba para periode kuartal I 2019. Berikut beberapa perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang mengalami penurunan laba :

Tabel 1 2

Perusahaan yang mengalami penurunan laba kuartal I 2019

Kode	Periode	
	Kuartal I 2018	Kuartal I 2019
UNVR	Rp. 1, 828.35 M	Rp. 1,748.52 M
MYOR	Rp. 468,72 M	Rp. 466,35 M
GOOD	Rp. 152 M	Rp. 121,76 M

Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS), 2019

penurunan laba dialami beberapa emiten makanan dan minuman dengan kapitalisasi pasar (market cap) besar, bahkan yang menjadi market leader di sektornya, diantaranya yaitu Unilever Indonesia Tbk (UNVR), Mayora Indah Tbk (MYOR), dan Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD). Laba bersih ketiga emiten tersebut turun masing-masing sebesar 4,37% untuk UNVR, 0,51% untuk MYOR, dan paling besar dialami GOOD mencapai 19,9%. Penurunan laba UNVR disebabkan oleh anjloknya penjualan dari segmen makanan dan minuman yang hanya berhasil membukukan penjualan sebesar Rp 3,1 triliun atau turun sekitar 8,8% dibandingkan perolehan tahun lalu yang mencapai Rp 3,4 triliun. Segmen makanan dan minuman memberikan kontribusi 29% terhadap penjualan UNVR secara keseluruhan. Sedangkan segmen kebutuhan rumah tangga pada UNVR masih tumbuh tipis 2,7% dibanding tahun sebelumnya. Pada kuartal I 2019, penjualan segmen ini mencapai Rp 7,4 triliun dan menyumbang 71% dari total penjualan. Hal berbeda dialami dua emiten lainnya, MYOR dan GOOD yang juga mengalami penurunan laba namun disebabkan faktor lain. Peningkatan beban usaha perusahaan yang lebih tinggi dari pertumbuhan penjualan yang akhirnya menggerus laba kedua perusahaan ini.

Adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu menunjukkan keberagaman hasil, hal ini dikarenakan perbedaan periode pengamatan atau perbedaan dalam metodologi statistik. Tidak hanya keberagaman hasil penelitian terdahulu yang membuat penelitian melakukan penelitian ini, namun juga karena adanya fenomena gap, sehingga peneliti bertujuan untuk menganalisis apakah *return on asset*, *earnings*, dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham.
2. Apakah *Earnings* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham.
3. Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham.

1.3 Tujuan Penelitian

Dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis agar dapat mengetahui bagaimana pengaruh *Return On Asset*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

- a. Sebagai alternatif bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi
- b. Bagi para emiten sebagai informasi penggunaan tolok ukur untuk mengukur kinerja perusahaan ataupun unit bisnis untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.
- c. Menambah referensi untuk penelitian selanjutnya terkait *Return* yang diterima oleh pemegang saham yang bersangkutan dengan *Return On Asset*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi.
- d. Dan bagi akademik sebagai tambahan bahan bacaan dan wawasan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk memudahkan pemahaman dan penelaah dalam penelitian. Dalam penelitian ini, sistematika penulisan terdiri atas lima bab, yang masing-masing uraian dijelaskan secara garis besarnya sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini menjelaskan isi tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menjelaskan tentang pembahasan secara terperinci mengenai pengertian *return* saham, *return on asset*, *earnings*, dan arus kas operasi, uraian penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesisnya.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

Dalam bab ini menjelaskan tentang pengembangan metodologi yang terdiri dari definisi operasional variabel, populasi dan sampel penelitian, jenis, dan sumber data, teknik pengumpulan data, analisis data, pengujian hipotesis, dan lokasi dan sampel penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini menjelaskan tentang Gambaran Umum dan Deskripsi Objek Penelitian, analisis data dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Dalam bab penutup dijelaskan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

DAFTAR PUSTAKA

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Teori pensinyalan membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut karena terjadinya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak *external*. Untuk mengurangi informasi asimetri (*asimetric information*) maka manajemen perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimilikinya, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Teori pensinyalan juga menjelaskan bahwa pada dasarnya laporan keuangan dimanfaatkan perusahaan untuk memberikan sinyal positif atau negatif kepada para pemakainya. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal-sinyal tersebut dapat berupa laba/rugi yang dialami perusahaan, beban atau biaya yang dikeluarkan perusahaan, dan data-data keuangan lainnya.

Pensinyalan juga dapat dilakukan perusahaan pada laporan tahunannya dengan memberikan informasi yang lengkap dan transparan. Hal ini dapat memberikan sinyal positif dari perusahaan kepada *stakeholders* yang dapat berpengaruh terhadap keputusan bisnis yang akan diambil. Dalam hal pengungkapan informasi yang lengkap dan transparan ini dapat dilakukan dengan cara pengungkapan informasi yang bersifat sukarela. Transparansi tersebut dapat menyebabkan para *stakeholder* mendapatkan informasi yang lebih baik dan akan mengurangi potensi terjadi asimetri informasi. Pengungkapan informasi sukarela

(*voluntary disclosure*) dalam laporan tahunan perusahaan dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memberikan informasi yang lebih rinci dan lebih luas yang tidak terdapat pada laporan keuangan.

Teori ini menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat dijadikan tanda bahwa perusahaan telah beroperasi secara baik (Sunardi 2010). Menurut zainudin dan Hartono (1999) dalam Sunardi (2010) informasi yang diberikan melalui laporan keuangan dapat dijadikan sinyal bagi investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Jika laporan tersebut memberikan nilai yang positif, maka diharapkan pasar dapat memberikan reaksi. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham yang dikarenakan investor menggunakan informasi yang ada untuk dianalisis sehingga terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham Sunardi (2010).

2.1.2 Return Saham

Legiman (2015) berpendapat bahwa *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang. Dalam konteks manajemen investasi, *return* atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi.

Jenis-jenis *Return* Saham Menurut Jogiyanto (2009: 199), *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

1. *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.
2. *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

Komponen *Return* Saham 1) Menurut Tandelilin (2001: 48), *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu:

1. *Capital gain (loss)* yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.
2. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

Rumus menghitung *return* saham secara sistematis, perhitungan *return* saham adalah sebagai berikut:

1. *Return saham* = $\frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$ (Jogiyanto, 2009: 201)
2. *Return saham* = $\frac{P_1 - P_0 + D_1}{P_0}$ (Brigham dan Houston, 2006: 410)

Keterangan :

P_t atau $P_1 = Price$, yaitu harga untuk waktu t

P_{t-1} atau $P_0 = Price$, yaitu harga untuk waktu sebelumnya

$D_t = Dividen$ periodik

Karena pada laporan keuangan telah diketahui harga penutupan pada perusahaan setiap tahunnya dan karena tidak semua perusahaan membagikan dividen secara periodik sehingga pada penelitian ini penulis menggunakan rumus *return* saham yang di ambil dari Brigham dan Houston (2006: 410) untuk

memudahkan peneliti dalam menghitung *return* saham tersebut. Pada penelitian sebelumnya juga banyak peneliti yang menggunakan rumus tersebut.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* Saham Menurut Samsul (2006: 200), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:

1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat *inflasi*, *kurs* valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:

1. Laba bersih per saham
2. Nilai buku per saham
3. Rasio utang terhadap ekuitas
4. Dan rasio keuangan lainnya.

Menurut Tandelilin (2001: 240), dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, salah satunya adalah *Return On Asset (ROA)*. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana aktiva yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba yang nantinya akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan investor. Menurut

Brigham dan Houston (2006: 158), investor sebaiknya memerhatikan perputaran persediaan dengan seksama, karena jika tidak diamati dengan seksama maka perputaran persediaan yang rendah akan menyebabkan kehilangan penjualan dan menyebabkan meningkatnya biaya penyimpanan yang berlebihan sehingga menimbulkan kerugian atas investasi yang telah ditanamkan.

2.1.3 Return On Asset

Return on asset adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang 1997). Perusahaan berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dan dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham perusahaan akan meningkat dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap return saham (Arista & Astohar, 2012). Ketika ROA memiliki nilai yang rendah, hal tersebut dapat disebabkan perusahaan sedang melakukan restrukturisasi keuangan seperti restrukturisasi hutang untuk meningkatkan kinerja perusahaan atau investasi yang berdampak pada kelangsungan kinerja perusahaan secara jangka panjang. Apabila investor mengetahui keadaan tersebut, maka permintaan saham perusahaan akan meningkat yang berakibat pada peningkatan return saham.

$$\text{ROA} = \text{Net Income} / \text{Total Asset} \times 100\%$$

2.1.4 Earnings

Menurut Yan Novi (2009), mendefinisikan bahwa *earnings* untuk suatu periode disebut juga dengan laba. Menurut Adi Hartanto (2009), manajemen laba adalah perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitas mereka. Manajer melakukan manajemen laba dengan memilih metode atau kebijakan tertentu untuk menaikkan atau menurunkan laba.

Pada umumnya dalam menanamkan modalnya investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk laba per lembar saham atau (EPS). Dalam penelitian ini earnings menggunakan proksi *earning per share*. Laba per lembar saham (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham, laba per lembar saham (EPS) dapat dijadikan indikator tingkat nilai perusahaan, laba per lembar saham (EPS) juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau *EAT*.

$$\text{EPS} = \text{EPS/harga Saham}$$

2.1.5 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi menurut Kieso et al (2011) bahwa arus kas operasi mencakup pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban, kemudian dimasukkan dalam penentuan laba bersih. Sumber kas ini umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang cukup untuk dapat melanjutkan usahanya. Sedangkan arus kas Operasi Berdasarkan PSAK No.02 revisi 2009 jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas

operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Arus kas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas operasi adalah :

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
4. Pembayaran kas kepada karyawan
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya.
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diinvestasikan secara khusus sebagai bagian aktivitas pendanaan dan investasi.
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Arus kas operasi meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan (*cash in dan cash out*) dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (*net income*). Termasuk dalam aktivitas ini adalah segala perolehan dan

penggunaan kas dalam transaksi beban penyusutan, amortisasi harta tak berwujud, keuntungan dari penjualan harta tetap, kenaikan dalam piutang dagang (bersih). Komponen arus kas operasi terdiri dari laporan arus kas masuk dan keluar. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (ikatan akuntan indonesia, 2013).

Penyajian laporan arus kas operasi menurut PSAK No. 2 Tahun 2009, dengan menggunakan salah satu dari dua metode berikut :

1. Metode langsung, dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan.
2. Metode tidak langsung, dengan metode ini laba atau rugi neto disesuaikan dengan memngoreksi pengaruh dari transaksi non kas, penangguhan dimasa lalu dan masa depan dan unsur penghasilan.

Adapun indikator yang peneliti gunakan untuk mengukur variabel ini adalah total arus kas dari aktivitas operasi yang terdapat dalam laporan arus kas perusahaan yang merupakan laporan yang tidak terpisahkan dari laporan neraca dan laba rugi. Rumus yang digunakan untuk mencari arus kas operasi adalah:

$$AKO = \text{Arus Kas operasi} / \text{Total Aset}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel yang diteliti	Hasil Penelitian
1.	Puspitadewi, Rahyudi (2016)	Variabel dependen : <i>return</i> saham Variabel independen : 1. <i>Debt to equity ratio</i> 2. <i>Return on asset</i> 3. <i>Price earning ratio</i> 4. <i>Economic value added</i>	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif tidak signifikan dan EVA berpengaruh positif tidak signifikan, sedangkan variabel lainnya yakni ROA dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
2.	Rio Febrioni (2016)	Variabel dependen : <i>return</i> saham Variabel independen : 1. <i>Return on asset</i> 2. <i>Retun on equity</i> 3. <i>Current ratio</i> 4. <i>Earning per share</i>	Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel <i>earning per share</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel <i>return on assets</i> , <i>return on equity</i> dan <i>curren ratio</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
3.	Oktavian, Pohan (2017)	Variabel dependen : <i>return</i> saham Variabel independen : 1. <i>Economic value added</i> 2. <i>Earnings</i> 3. <i>Residual income</i>	Terdapat satu variabel independen yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu <i>earnings</i> . Sedangkan untuk variabel <i>economic value added</i> , <i>residual income</i> , <i>operating leverage</i> dan

		<p>4. <i>Operating cash flow</i></p> <p>5. <i>Operating leverage</i></p>	<p><i>operating cash flow</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
4.	Oktavianti (2018)	<p>Variabel dependen : <i>return</i> saham</p> <p>Variabel independen :</p> <p>1. <i>Economic value added</i></p> <p>2. <i>Earning per share</i></p> <p>3. <i>Return on investment</i></p>	<p>Ketiga variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham</p>
5.	Filiana, Diana, Junaidi (2018)	<p>Variabel dependen : <i>return</i> saham</p> <p>Variabel independen :</p> <p>1. <i>Economic value added</i></p> <p>2. <i>Earnings</i></p> <p>3. <i>Residual income</i></p> <p>4. Arus kas operasi</p>	<p>Dari hasil penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa <i>residual income</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan 3 variabel lainnya yakni <i>economic value added</i>, <i>earnings</i>, dan arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
6.	Fika Andarya, Marsiwi, Zulfa W (2019)	<p>Variabel dependen : <i>return</i> saham</p> <p>Variabel independen :</p> <p>1. <i>Economic value added</i></p> <p>2. <i>Earnings</i></p> <p>3. <i>Market value added</i></p> <p>4. Arus kas operasi</p>	<p>Semua variabel independen menunjukkan hasil yang selaras yaitu tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>

Sumber : diolah 2020

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan terkait dengan pengaruh *Return On Asset, Earnings* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* saham terdapat beberapa ketidakselarasan hasil penelitian sebagai berikut:

Puspitadewi, Rahyudi (2016) menyatakan hasil penelitiannya bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan *economic value added* berpengaruh positif tidak signifikan. Diantara keempat variabel bebas yang dipertimbangkan, variabel *return on assets* dan *price earning ratio* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan *Food and Beverages* di BEI. Dengan demikian investor disarankan untuk mempertimbangkan faktor profitabilitas dan penilaian pasar perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan PE, karena telah terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Rio Febriano (2016) menyatakan hasil penelitiannya bahwa *earnings* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel lainnya yaitu *return on assets, return on equity, dan current ratio* variabel tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pihak perusahaan perlu memperhatikan *Earning Per Share* karena hanya EPS di dalam penelitian ini yang dipandang positif oleh investor. Sehingga bagi pihak perusahaan harus lebih meningkatkan dalam pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan oleh investor karena investasi yang ditanamkan investor untuk perusahaan dapat menjadi aset perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dalam pengoperasian perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan. Bagi Investor dalam melakukan investasi, investor dapat melihat *Earning Per Share (EPS)* untuk mengetahui besarnya keuntungan yang diterima per lembar saham yang

dimiliki oleh investor karena dalam hasil penelitian ini EPS memiliki pengaruh yang signifikan dengan nilai positif terhadap harga saham. Dengan melihat EPS yang tinggi, investor dapat menyimpulkan bahwa keuntungan per lembar saham perusahaan tersebut sudah baik.

Dari hasil uji penelitian yang dilakukan Oktaviani, Pohan (2017) mempunyai hasil yang beragam, dimana hanya ada satu variabel independen yang tidak mempengaruhi variabel dependen yaitu *earnings*. Sedangkan variabel lainnya yakni *economic value added*, *residual income*, *operating leverage* dan arus kas operasi menunjukkan hasil adanya pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan Filiana, Diana, Junaidi (2018) hasilnya menyatakan bahwa *Economic Value Added*, *earnings* dan arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *residual income* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah Jumlah obyek penelitian yang hanya terdiri dari 23 perusahaan dengan periode penelitian 2014-2016, sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada industri manufaktur saja sehingga jenis industri lain tidak tercakup dalam penelitian ini.

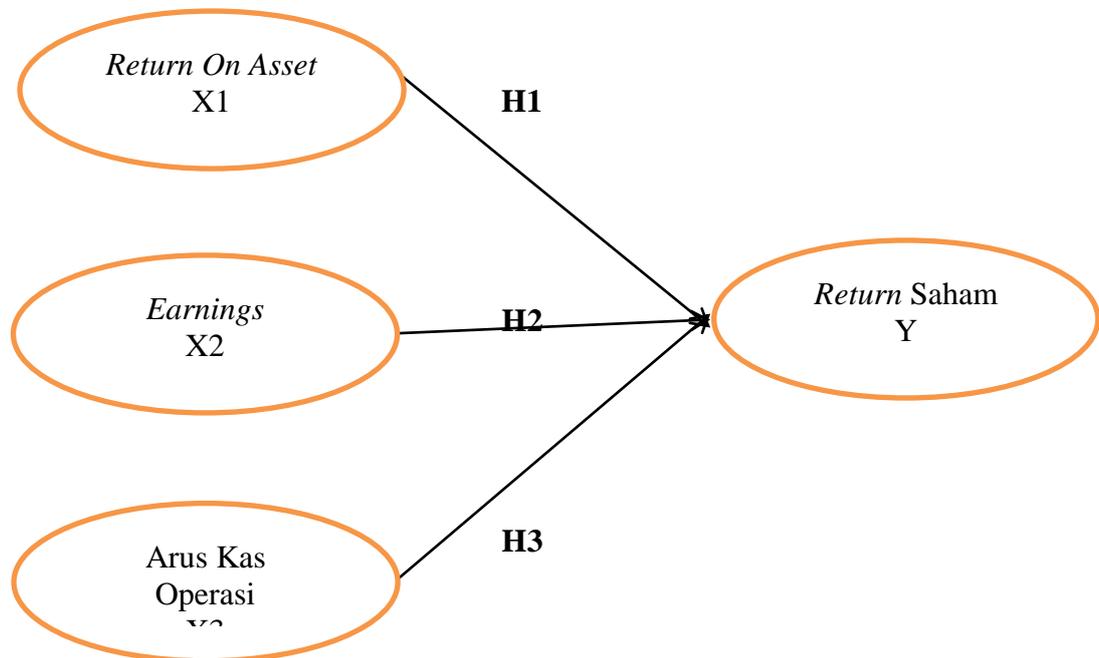
Hasil dari penelitian yang dilakukan Oktavianti (2018) menyatakan bahwa ketiga variabel independen yakni *economic value added*, *earnings*, dan *return on investment* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, hal ini dimungkinkan karena tingkat *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan otomotif rendah, untuk meningkatkan total asset pada perusahaan Otomotif, maka perusahaan harus

menaikkan tingkat variabel independen pada periode tahun berikutnya agar banyak investor yang tertarik menginvestasikan dananya.

Penelitian yang dilakukan oleh Andaryani, Marsiwi, Zulfa W (2019) menyatakan tidak adanya pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap *return* saham. *Economic value added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan tidak seimbangnya antara peningkatnya *economic value added* dengan *return* saham yang tinggi. Dalam penelitian ini *earnings* tidak memiliki pengaruh karena EPS perusahaan manufaktur dalam kondisi yang berfluktuasi. Nilai *earning per share* mengalami fluktuasi karena perolehan laba bersih perusahaan mengalami naik turun sedangkan jumlah saham yang beredar tetap. Oleh sebab itu, pihak investor kurang mempertimbangkan *earning per share* dalam membeli saham suatu perusahaan. Tidak adanya pengaruh arus kas operasi karena arus kas operasi tidak selamanya dapat menjadi parameter dan tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya dimasa mendatang.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Gambar 2 1 Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Fika Endaryani, Dwiati Marsiwi, Khusnatul Zulfa W (2019)

Kerangka pemikiran atau empiris yang terdapat di gambar tersebut dengan variabel dependennya penelitian ini adalah *Return Saham*. Sedangkan variabel independent dalam penelitian ini adalah *Return On Asset*, *Earnings*, dan *Arus Kas Operasi*.

2.4 Hipotesisi

2.4.1 Hubungan *Return On Asset* dengan *Return Saham*.

Return On Asset (ROA) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan asset yang dimikinya. Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin

baik dan para pemegang saham akan mendapat peningkatan keuntungan dari dividen yang diterima atau return saham dan demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2012:202- 205). Hal ini memberikan dukungan atas hubungan tersebut, bahwa nilai ROA yang semakin tinggi, maka perusahaan dianggap mampu memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak sehingga memberikan kepercayaan kepada investor karena dapat meningkatkan profitabilitas atau return yang dinikmati oleh pemegang saham nantinya. Hal ini juga dapat diinterpretasikan bahwa variabel ROA perlu diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi. Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Puspitadewi, Rahyudi (2016). Mengacu pada hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_1 : *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham.

2.4.2 Hubungan *Earning* dan *Return* Saham

Earning adalah pengembalian atas investasi kepada pemilik. Hal ini mengukur nilai yang dapat diberikan oleh entitas kepada investor dan entitas masih memiliki kekayaan yang sama dengan posisi awalnya. Informasi ini menunjukkan terkait apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik sebagai sinyal perusahaan kepada investor. sinyal-sinyal tersebut dapat berupa laba/rugi yang dialami perusahaan, beban atau biaya yang dikeluarkan perusahaan, dan data-data keuangan lainnya. Pada penelitian yang dilakukan oleh Oktavianti (2018) menunjukkan hasil bahwa *earning* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Rio Febrioni (2016) yang selaras dengan hasil

penelitian yang dilakukan oleh Filiana, Nur Diana, Junaidi (2018) yang menunjukkan adanya pengaruh *earnings* terhadap *return* saham. Mengacu pada hal tersebut maka dapat dimuskasikan hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Earningper share* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return saham*.

2.4.3 Hubungan Arus Kas Operasi dan *Return* Saham

Berdasarkan Standart Akuntansi Keuangan No. 2 Tahun 2009, arus kas merupakan arus kas masuk dan arus kas keluar yang berasal dari aktivitas operasional, investasi dan pendanaan selama periode tertentu. Laporan keuangan yang baik yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat dijadikan tanda bahwa perusahaan telah beroperasi secara baik (Sunardi, 2010). Sehingga dengan demikian para investor menggunakan informasi arus kas operasi sebagai pengukuran kinerja yang mampu menyediakan dasar proyeksi arus kas dimasa yang akan datang yang diukur melalui harga atau *return* saham (Trisnawati 2009). Jika arus kas operasi mengalami peningkatan, maka dapat disimpulkan *return* saham akan meningkat pula, dengan harapan pasar dapat memberikan reaksi untuk perubahan volume perdagangan saham perusahaan.

Hasil yang menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham dinyatakan oleh Andaryani, Marsiwi, Zulfa W (2019). Hasil tersebut tidak sama dengan penelitian yang telah dilakukan Oktaviani, Pohan (2017) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Filiana, Nur Diana, Junaidi (2018) yang didalamnya menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* yang

diterima oleh pemegang saham. Karena arus kas operasi menunjukkan jumlah pendapatan yang diterima dan biaya yang dikeluarkan secara *cash basis*, investor maupun perusahaan menyadari bahwa arus kas menjamin dalam menjalankan aktivitas usahanya dimasa mendatang. Jika aliran kas operasi meningkat berarti jumlah keuntungan dalam uang tunai meningkat dan peluang investor menerima pengembalian semakin besar. Mengacu pada hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham.

The logo of Universitas Wahid Hasyim Semarang is a circular emblem with a scalloped border. It features a central shield with an open book and a quill pen. The text 'UNIVERSITAS WAHID HASYIM' is written around the top half of the circle, and 'SEMARANG' is at the bottom. There are also some stars and a globe-like element in the center.

HALAMAN INI TIDAK TERSEDIA

BAB III DAN BAB IV

DAPAT DIAKSES MELALUI

UPT PERPUSTAKAAN UNWAHAS

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan tentang pengaruh *return on asset*, *earning per share* dan arus kas operasi terhadap *return* saham (*Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018*) maka penulis memperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI. Dilihat dari pegujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel *return on asset* adalah sebesar -0,167291, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$, $df = 92$ dimana t-tabel adalah 1,98609 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel ($-0,167291 < 1,98609$), selain itu juga terlihat dari nilai probabilitasnya yaitu sebesar 0,8677 yang lebih besar dari 0,05 ($0,8677 > 0,05$) maka H_1 ditolak. Sehingga dapat diartikan *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi periode 2016-2018. Hal ini dikarenakan meskipun nilai rasio ROA tinggi, belum tentu *return* saham yang diperoleh investor juga tinggi atau sebaliknya nilai rasio ROA yang rendah belum tentu *return* saham yang diterima investor juga rendah. ROA yang meningkat juga tidak berpotensi terhadap daya tarik

investor karena investor tidak semata-mata menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi total *return* saham.

2. *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI. Dilihat dari pegujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel *earning per share* adalah 1,944613, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$, df 92 dimana t-tabel adalah 1,98609 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel ($1,944613 < 1,98609$), selain itu juga terlihat dari nilai probabilitasnya yaitu sebesar 0,0564 yang lebih besar dari 0,05 ($0,0564 > 0,05$) maka H_2 ditolak. Sehingga dapat diartikan bahwa hubungan antara variabel independen EPS terhadap variabel *return* saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham hal ini dikarenakan semakin rendah *earing per share* maka semakin rendah pula *return* saham yang diterima investor dan juga adanya indikasi dimana sebagian investor menginginkan laba jangka pendek berupa *capital gain* dari investasinya sehingga mempertimbangkan pembelian saham.
3. Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI. Dilihat dari pegujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel arus kas operasi adalah -4,891191, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$, df 92 dimana t-tabel adalah 1,98609 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($-4,891191 > 1,98609$), selain itu juga terlihat dari nilai probabilitasnya yaitu sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 > 0,05$) maka H_3 diterima. Sehingga dapat diartikan arus kas

operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan meskipun koefisien negatif yang disebabkan rasio arus kas operasi dengan total asetnya lebih kecil namun pasar tetap merespon positif hal tersebut dikarenakan total aset yang besar juga menjadi daya tarik investor akan prospek perusahaan dalam penggunaan aset di masa depan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian tidak terbatas dari keterbatasan. Adapun keterbatasan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Penelitian ini yang mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi *return* saham pada perusahaan Manufaktur sektor barang dan konsumsi.
2. Sampel penelitian ini yang digunakan dalam penelitian hanya berpusat pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya dibatasi pada 3 variabel yaitu *return on asset*, *earning per share* dan arus kas operasi.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan diatas , maka peneliti memberikan saran sebagai berikut :

5.3.1 Saran untuk Manajemen Perusahaan dan Investor

1. Manajemen perusahaan harus berupaya untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki karena dengan laba yang tinggi akan memberikan daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya. Sedangkan untuk investor sebaiknya memilih untuk menanamkan

modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi karena *return* yang akan didapat juga tinggi.

2. Manajemen perusahaan harus berupaya untuk meningkatkan laba per lembar saham untuk dapat di distribusikan kepada pemegang saham. Sedangkan untuk investor sebaiknya memilih perusahaan yang mampu meningkatkan laba per lembar saham setiap periodenya sehingga *return* saham yang di dapat juga optimal.
3. Berdasarkan penelitian ini menghasilkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Manajemen perusahaan dan investor seharusnya tidak hanya fokus pada peningkatan arus kas operasi, tetapi juga harus memperhatikan faktor lain seperti pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar (Kurs) yang juga dapat mempengaruhi naik turunnya *return* saham.

5.3.2 Saran untuk Peneliti selanjutnya

1. Peneliti selanjutnya diharapkan memperluas rentang waktu penelitian yaitu minimal 4 tahun.
2. Penelitian yang selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak tidak hanya menyangkup satu jenis sektor industri yang terdaftar di BEI.
3. Pada penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel-variabel independen yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander, N., & Destriana, N. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 15(2), 123-132.
- Ali Arifin.(2004).Membaca Saham.Penerbit Andi: Yogyakarta
- Andaryani, F., Marsiwi, D., & W, K. Z. (2019). Analisis Pengaruh Economic value added, earning, Market value added dan Arus kas Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *ISOQUANT : Jurnal Ekonomi, Manajemen & Akuntansi*(3), 66-80.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Mediasoft Indonesia.
- Bangun, Primsan & Stevanus Adree Cipto Setiawan. 2008. Analisis Pengaruh Earning, Cash Flow, Nilai Buku dan Nilai Pasar Terhadap Pergerakan Stock Return pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, Volume 8, Nomor 1, Januari 2008.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Efek, BI (2018). Dipetik 2020 dari [idx.co.id](https://www.idx.co.id) <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Febriani, R. (2016). Pengaruh Return on assets, Return on equity, Earning per share, dan Current ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, 3(3).
- filiana, Diana, N., & Junaidi. (2018). Pengaruh EVA, Earnings, Arus Kas Operasi, dan Residual Income Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2016. *E-JRA*, 07(01).
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics*. Edisi Keempat. New York: McGraw-Hill.
- Hidayat, A., & Setyaningsih, S. (2011). Pengaruh Economic Value Added, Market Share, Earnings dan Net Cash Flow Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia 2004-2007). *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 1(2), 80-87.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2013. Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik (SAK ETAP). Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia
- Jogiyanto, 2009. *Sistem Informasi Manajemen*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Jogiyanto. 2013. *Analisis & Desain Sistem Informasi : Pendekatan terstruktur teori dan praktik aplikasi bisnis*. Andi Offset. Yogyakarta
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit: PT. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Keuangan, K. (2018, desember senin). Dipetik november 12, 2019, dari kementerian keuangan: <https://www.kemenkeu.go.id>

- Legiman, Fachreza, Muhammad., Parengkuan Tomy., dan Victoria Untu. 2015. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Agroindustry Yang Terdaftar D Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012*. Jurnal EMBA. Vol. 3 No. 3 September 2015.
- Nachrowi, D Nachrowi dan Usman, Hardius. 2006. *Pendekatan populer dan Praktis Ekonomerika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Oke, S. (2019). Dipetik 2020, dari sahamok.com: <https://www.sahamok.com/emiten/sector-industri-barang-konsumsi/sub-sector-lainnya-industri-barang-konsumsi/>
- Oktaviani, R. F., & Pohan, T. H. (2017). Pengaruh Economic Value added, Residual Income, Earnings, Operating Cash Flow, dan Operating Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e-journal)*, 4(1), 21-36.
- Oktavianti. (2018). Pengaruh Return on investment, Earning per share, dan Economic value added Terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2013-2016. *Jurnal BENING Prodi Manajemen*, 05(02).
- Pipit, H. (2012). Pengaruh Economic Value Added, Operating Cash Flow, Residual Income, Earnings, Operating Leverage, dan Market Value Added Terhadap Return Saham (Study Pada Perusahaan MANufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011).
- Purwohandoko, R. R. (2013). Analisa Pengaruh Economic value Added, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu MANajemen*, 1(4), 1186-1198.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Sriyana, Jaka. 2014. *Metode Regresi Data Panel: Dilengkapi Analisis Kinerja Bank Syariah di Indonesia*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Tamara, N. H. (2019, juni 1). Dipetik 2020, dari Katadata.co.id: <https://katadata.co.id/analisisdata/2019/06/01/lesunya-konsumsi-masyarakat-yang-memukul-kinerja-perusahaan-konsumer>
- Tiswiyanti, W. (2011). Pengaruh Economic Value Added (EVA), Residual Income, Earnings, Arus KAs Operasi Terhadap Return yang diterima pemegang Saham pada Perusahaan LQ45 Tahun 2008-2009. *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora*, 13(1), 41-46.
- Trianawati, Ita. 2009. "Pengaruh EVA, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage, dan MVA Terhadap Return Saham", *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, April, Vol. 11, No. 1. Halm 65-78.
- Widarjono, A. (Yogyakarta). Pengantar dan Aplikasinya DIsertai Panduan Eviews. 2017: UPP STIM YKPN.

Widiati, Putri Kurnia. 2013. Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif di Indonesia tahun 2007- 2010. El-Dinar, Vol. 1, No 2, Juli 2013.
www.idx.co.id