

**ANALISIS PENGARUH ROE, OCF, DAN EVA TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN (*FOOD AND BEVERAGES*)  
YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011- 2014**

**Achmad Tavip Junaedi dan Yuliana**

Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia

Jalan Jend. A. Yani No. 78 – 88 Pekanbaru 28172

***ABSTRACT***

*This study aimed to analyze the Effect Return On Equity, Operating Cash Flow and Economic Value Added to stock return. The data used is secondary data, financial statement data food and beverage companies that have been audited in 2011-2014 contained in the Indonesia Stock Exchange (BEI). Samples were selected using purposive sampling method. These results indicate that the return on equity, operating cash flow, economic value added partially and simultaneously no significant effect on stock returns.*

**Keyword:** *Return on Equity, Operating Cash Flow, Economic Value Added, and Stock Return*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Return On Equity, Operating Cash Flow Dan Economic Value Added terhadap return saham. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang telah diaudit dari tahun 2011-2014 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dipilih dengan menggunakan metode *Purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa return on equity, operating cash flow, economic value added secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

**Kata Kunci:** Return On Equity, Operating Cash Flow , Economic Value Added dan Return saham.

## PENDAHULUAN

Pasar Modal merupakan salah satu sarana atau tempat bagi orang-orang yang ingin melakukan investasi. Salah satu bentuk investasinya adalah Saham

Ada beberapa alasan mengapa saham menjadi pilihan dalam melakukan investasi diantaranya adalah saham memberikan peluang yang besar dalam menghasilkan keuntungan di masa depan, penanaman modal bisa dilakukan oleh semua kalangan, saham di nilai sebagai instrument investasi yang cukup likuid sehingga orang bisa lebih mudah mengubahnya ke dalam bentuk tunai dan proses jual beli saham sangat sederhana dan bisa dilakukan oleh siapa saja.

Secara umum perusahaan yang telah berdiri dalam rentang waktu yang cukup lama serta memiliki kinerja yang baguslah yang akan para investor tanamkan modalnya, hal ini di karena para investor pasti mengharapkan keuntungan dalam setiap investasi yang dilakukannya. Dalam hal ini perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu sektor yang dapat dijadikan pertimbangan dalam menanamkan modal hal ini dapat dilihat berdasarkan persentase rata-rata konsumsi penduduk Indonesia Tahun 2007-2014.

**Tabel 1**  
**Persentase Rata-Rata Konsumsi Penduduk Indonesia Tahun 2007-2014**

Kelompok Sektor	Tahun (%)								Rata-rata
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Makanan	58,32	58,67	58,57	59,19	58,00	59,01	59,18	58,81	58,72
Bukan Makanan	41,68	41,33	41,43	40,81	42,00	40,99	40,82	41,19	41,28
<b>Total</b>	100	100	100	100	100	100	100	100	100

*Sumber : BPS,2015 (data olahan)*

Produksi pangan atau makan minuman merupakan kebutuhan yang harus dipenuhi karena merupakan kebutuhan pokok. Pengeluaran berupa konsumsi masyarakat Indonesia sebagian besar dialokasikan untuk memenuhi kebutuhan makanan minuman. Rata-rata tahun 2007-2014 tingkat konsumsi masyarakat terhadap makan mencapai 58,72% dari kebutuhan total penduduk.

Kinerja perusahaan yang baik di lihat dan di nilai berdasarkan laba yang dihasilkan dan total ekuitas, Dalam hal ini analisis Return on Equity (ROE) adalah salah satu analisis yang dapat digunakan untuk menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dimana semakin tinggi angka ROE maka perusahaan tersebut juga semakin bagus. Karena tingginya ROE menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

Selain laba dan ekuitas akun kas juga penting bagi perusahaan. Karena Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang dapat tumbuh dan berkembang dari kegiatan utama perusahaan sehingga semakin tinggi nilai arus kas maka semakin besar pula kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut.

Pada umumnya setiap perusahaan mengeluarkan biaya modal yang sering tidak diperhitungkan dalam analisis laporan keuangan, namun biaya modal yang di keluarkan perusahaan tentunya harus menjadi pertimbangan yang cukup penting bagi investor dengan memperhitungkan biaya modal perusahaan sebuah perusahaan akan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan tersebut. Dalam hal ini EVA merupakan salah satu alat yang dapat digunakan sebagai pertimbangan. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai Economic

Value Added akan naik terus menerus, karena Economic Value Added adalah tolak ukur Fundamental dari tingkat pengembalian modal (return of capital).

Ada juga beberapa penelitian yang menguji mengenai pengaruh analisis rasio keuangan dan terdapat hasil yang berbeda Dalam hal ini Ruriana Ulfa (2011) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *economic value added*, *return on investment* dan *earning per share* terhadap return yang diterima pemegang saham, hasil penelitiannya menunjukkan variabel ukuran perusahaan leverage, EVA, ROI dan EPS mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham.

Sedangkan Yuda Ditio Rahmad (2013) juga melakukan penelitian pengaruh *Earning Per Share*, Arus Kas Operasi, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap Return saham di perusahaan manufaktur tahun 2009-2011, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EPS dan EVA tidak Berpengaruh terhadap return saham, arus kas berpengaruh signifikan positif terhadap return saham, sedangkan *market value added* berpengaruh namun tidak signifikan terhadap return saham.

Sedangkan menurut Yogi Marshal (2009) juga melakukan penelitian pengaruh EVA, MVA, arus kas operasi terhadap return saham, hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dan memiliki pengaruh yang negatif, MVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, arus kas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan namun memiliki arah pengaruh yang positif serta secara simultan EVA, MVA, Arus kas Operasi, tidak punya pengaruh terhadap return saham.

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan Penelitian berdasarkan identifikasi masalah penelitian, maka tujuan penelitian dilakukan adalah Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity*, *Operating Cash Flow*, *Economic Value Added* secara parsial terhadap return saham di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

### **TINJAUAN PUSTAKA**

Saham dapat didefinisikan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas penyertaan modal investor dalam suatu perusahaan. Artinya, jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, berarti dia telah menyertakan modal kedalam perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli (Purwanto, 2006)

Harga Saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud.

*Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono 2010). *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (realized return) dan return ekspektasi (expected return). Pengukuran return saham diperoleh dari perubahan harga saat awal membeli dikurangi harga saat menjual. Harga suatu saham pada hakikatnya ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan terhadap harga saham yang bersangkutan. Kedua kekuatan itu sendiri merupakan pencerminan dan ekspetasi permodalan terhadap kinerja saham di masa yang akan datang.

Return on Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang membandingkan antar laba bersih (*net profit*) perusahaan dengan ekuitas atau modal. Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh Perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh

Pemegang Saham. Jika ROE semakin besar maka dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang besar bagi pemegang saham (David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, 2010), sehingga akan diperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan

Menurut PSAK No.2 (2009) Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana mereka membelanjakannya. Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu yang diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

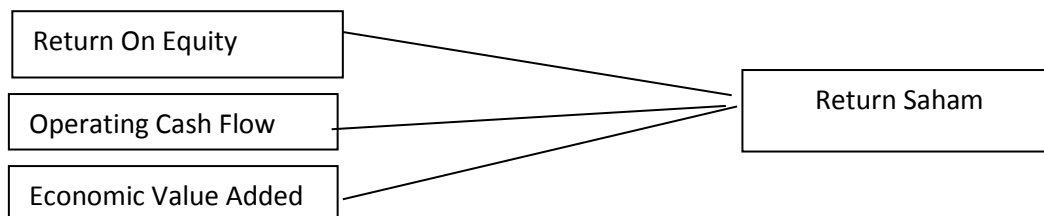
Economic Value Added (EVA) adalah keuntungan operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dari seluruh modal untuk menghasilkan laba. Laba operasional setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai (*value*) didalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut (Steward 2005)

Menurut Young dan O'Byrne (2006) EVA merupakan alat komunikasi yang efektif baik untuk penciptaan nilai yang dapat dijangkau oleh manajer lini yang akhirnya mendorong kinerja perusahaan dan untuk menghubungkan dengan pasar modal.

### **Kerangka Penelitian**

Dalam Penelitian ini akan diteliti mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap return saham. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Equity, Economic Value Added (EVA), dan Arus Kas Operasi sebagai variable indenpenden dan return saham sebagai variable dependen.

Berdasarkan latar belakang, tinjauan teori, dan penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual penelitian ini adalah :



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### **METODE PENELITIAN**

Berdasarkan data yang diperoleh dari *www.sahamok.com*. Perusahaan yang menjadi populasi dari penelitian ini adalah 17 perusahaan makanan dan minuman yang terdapat di bursa efek Indonesia tahun 2011-2014. Teknik yang di gunakan dalam penelitian ini adalah Purposive sampling untuk sample bersyarat yang ditentukan dengan kriteria sebagai berikut Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014, termasuk ke kelompok makan dan minuman, serta memiliki laporan keuangan yang lengkap dari tahun 2011-2014.

**Tabel 2**

**Daftar Nama Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
2	CEKA	PT. Cahaya Kalbar Tbk
3	DELTA	PT. Delta Djakarta Tbk
4	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
5	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
7	MYOR	PT. Mayor Indah Tbk
8	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
9	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
10	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
11	STTP	PT. Siantar Top Tbk
12	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
13	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company Tbk

Sumber : [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

**Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional**

**Variabel Dependen**

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah return saham. Return Saham suatu periode dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$R^{it} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

**Variabel Independen**

**Return Of Equity**

Penelitian ini menggunakan rasio ROE (*Return Of Equity*). *Return Of Equity* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

**Operating Cash Flow**

Dalam Variabel Operating Cash Flow ada 2 metode yaitu langsung dan tidak langsung pada penelitian ini OCF di hitung dengan menggunakan hasil selisih antara kas masuk dikurangi dengan kas keluar dari kegiatan operasi.

**Economic Value Added**

EVA diukur dengan formula :

$$EVA = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Capital Employed})$$

Dimana :

NOPAT : *Net Operating After Tax* atau laba operasi sesudah pajak.

WACC : Tingkat biaya modal rata-rata tertimbang.

Capital Employed : Hutang yang memiliki bunga dan modal sendiri.

**Teknik Analisis**

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah menggunakan metode analisis regresi berganda. Untuk mempermudah pelaksanaan perhitungan menggunakan alat bantu SPSS (*Statistic Product and Service Solution*) versi 16.0

Persamaan regresi berganda dengan menggunakan 3 variabel independen yang dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \varepsilon$$

### **Uji Pendahuluan**

Model Regresi berganda harus memenuhi syarat uji pendahuluan yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

### **Uji Hipotesis**

Model yang sudah memenuhi uji pendahuluan akan diuji hipotesisnya secara simultan maupun parsial.

### **Uji Simultan (Uji F)**

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel ROE,OCF dan EVA mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel return saham.

### **Uji Parsial (Uji T)**

Uji T dilakukan untuk mengetahui apakah variabel ROE,OCF dan EVA mempunyai pengaruh secara sendiri-sendiri terhadap variabel return saham.

### **Dasar Analisis Uji F dan Uji T adalah:**

Jika Signifikansi <0,05 maka variabel X secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap variabel Y.

Jika Signifikansi >0,05 Maka Variabel X secara simultan maupun parsial tidak berpengaruh terhadap variabel Y.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dari hasil uji pendahuluan diketahui bahwa model persamaan yang ada dianggap normal dan tidak memiliki gangguan multikolinieritas dan heterokedastisitas. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS, persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 0.4587 + 0.1733X_1 + 1.7543X_2 + 2.1707X_3$$

### **Hasil Analisis Koefisien Determinan**

Koefisien regresi *Return On Equity* menunjukkan nilai sebesar 0.1733. tanda koefisien regresi ini adalah positif. Hal ini berarti peningkatan *Return on equity* akan mendorong kenaikan return saham begitu juga sebaliknya penurunan *Return on Equity* akan mendorong penurunan return saham.

Koefisien Regresi *Operating Cash Flow* menunjukkan nilai sebesar 1.7543. Tanda koefisien regresi ini adalah positif. Hal ini berarti peningkatan *Operating Cash Flow* akan mendorong kenaikan return saham begitu pula sebaliknya penurunan *operating cash flow* akan mendorong penurunan return saham.

Koefisien Regresi pada *Economic Value Added* menunjukkan nilai sebesar 2.1707. Tanda koefisien regresi ini adalah positif. Hal ini berarti peningkatan *Economic Value Added* akan mendorong kenaikan return saham begitu pula sebaliknya penurunan *Economic Value Added* akan mendorong penurunan return saham.

### **Hasil pengujian hipotesis secara parsial**

Uji t (parsial) digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yaitu bauran pemasaran (X) terhadap variabel terikat yaitu penjualan (Y) secara individual. Setelah dilakukan pengujian di dapat bahwa ketiga variabel tidak ada yang berpengaruh signifikan terhadap return saham hal ini di karenakan nilai Thitung < Ttabel dan Nilai signifikasi >0,05

### **Hasil pengujian hipotesis secara simultan**

Uji ini digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel bebas secara bersama. Dan melalui uji f di dapat bahwa  $F_{hitung} = 0,428 < F_{tabel} = 2,80$  artinya secara bersama return on equity, operating cash flow dan economic value added tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel return saham.

### **Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham**

Hasil pengujian return on equity menunjukkan bahwa return on equity tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian Ruriana Ulfa (2011) dimana diketahui hasil penelitian tersebut adalah Variable ukuran perusahaan, leverage ,EVA, ROI, EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Bambang Sudyatno dan Toto Suharmanto (2011) Dimana Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE (Return on Equity) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Operating Cash Flow terhadap return saham**

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa operating cash flow secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil ini sama dengan penelitian Yogi Marshal (2009) dimana hasil penelitian menunjukkan arus kas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan namun memiliki arah pengaruh yang positif serta secara simultan EVA, MVA, Arus kas Operasi, tidak punya pengaruh terhadap return saham.

Hasil ini berbeda dengan penelitian Yuda Ditio Rahmad (2013) dimana Hasil Penelitian ini menunjukkan arus kas berpengaruh signifikan positif terhadap return saham

### **Pengaruh Economic Value Added Terhadap Return Saham**

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa Economic Value Added tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini sama dengan Yuda Ditio Rahmad (2013) dimana hasilnya menunjukkan EPS dan EVA tidak Berpengaruh terhadap return saham. Sama juga dengan penelitian Yogi Marshal (2009) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dan memiliki pengaruh yang negatif sama juga dengan penelitian Bambang Sudyatno dan Toto Suharmanto (2011) dimana hasil penelitian nya menunjukkan bahwa EVA tidak signifikan terhadap return saham.

Namun berbeda dengan penelitian penelitian Ruriana Ulfa (2011) dimana diketahui hasil penelitian tersebut adalah Variable ukuran perusahaan, leverage ,EVA, ROI, EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Berdasarkan Pembahasan yang sudah dijelaskan pada bab IV , maka kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut Secara Parsial Return On Equity, Operating Cash Flow dan Economic Value Added tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini dikarenakan nilai signifikasi pada uji T ketiga variabel tersebut besar dari 0.05.

## Saran

Saran bagi Investor dalam mengambil keputusan investasi sebaiknya memperhatikan dan memperhitungkan analisis laporan keuangan dengan memperhitungkan rasio-rasio yang mungkin lebih berpengaruh terhadap return saham, selain itu investor juga harus memperhatikan mengenai tingkat efisiensi penggunaan modal kerja yang ada pada perusahaan dan Bagi Akademis dan peneliti berikutnya disarankan untuk menambah variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi return saham. Hal ini karena variabel independen yang telah di uji (ROE, OCF dan EVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Serta di sarankan meneliti kembali rasio keuangan ini pada perusahaan sektor lainnya untuk melihat konsistensi dari hasil penelitian ini.

## DAFTAR RUJUKAN

- Gunardi, Ardi. 2010. *Perubahan Kinerja Keuangan terhadap Perubahan Harga pada Perusahaan Food and Beverages*. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 3(1), pp.11–20.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standart Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Atmaja, Lukas Setia.2008.*Teori & Praktik Manajemen Keuangan*.Yogyakarta : Andi.
- Kodrat, David Sukardi; Indonanjaya, Kurniawan.2010. *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*. Jakarta. Graha Ilmu.
- Ulfa,Ruriana.2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Economic Value Added, Return On Investment, dan Earning Per Share terhadap Return yang Diterima Pemegang Saham (Studi Empiris pada Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia)*.*Skripsi*.Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis.Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Marshal, Yogi.2009. *Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham*.*skripsi*.Universitas Sumatera Utara.Medan.
- Rahmadi, Yuda Ditio.2013. *Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Operasi, Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI)*.*skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Suharmanto, Toto dan Bambang Sudyatno. 2011. Kinerja konvensional, *Economic Value Added dan Return Saham*.*jurnal dinamika manajemen vol 2 no 2 pp :153-161*.