"PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP PENGEMBALIAN SAHAM"

(Penelitian pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013)

Reza Adhitya Hadryan

Universitas Komputer Indonesia

adhityareza@rocketmail.com

ABSTRAK

Fenomena dari penelitian ini pada tahun 2011-2012 terjadi penurunan pengembalian saham pada Astra International Tbk dan Gajah Tunggal Tbk diindikasikan perusahaan tidak bisa mendapatkan laba. Tetapi kalau dilihat dari arus kas operasi perusahan besar, kalau memiliki dana besar perusahaan bisa dianggap memperoleh laba yang besar, ternyata laba yang diperoleh itu lebih banyak didistribusikan untuk bayar utang dibandingkan memberikan deviden kepada pemegang saham.

Populasi pada penelitian ini ada 12 perusahaan subsector otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI selama 4 tahun (2010-2013). Pemilihan sampel digunakan menggunakan sensus. Analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Model analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham pada perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI,(2) arus kas operasi memiliki pengaruh dan yang signifikan terhadap pengembalian saham pada Perusahaan Subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi dan Pengembalian Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pertemuan antara mereka yang memiliki dana dengan mereka yang membutuhkan dana, sehingga secara sederahana dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yang memungkinkan para pemodal untuk melakukan investasi sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungannya yang diharapkan. Peranan pasar modal ini berbeda dengan pasar uang yang menyediakan kebutuhan instrumen keuangan jangka pendek, seperti bank komersial. Pasar modal menyediakan instrumen keuangan jangka panjang perusahaan atau organisasi melalui penjualan saham atau pengeluaran obligasi (Halim, 2003).

Return saham bisa tercermin dari deviden. Deviden merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Investor yang hanya berharap mendapatkan deviden biasanya investor yang melakukan investasi saham untuk jangka panjang. Investor perlu melakukan evaluasi atau analisis terhadap kinerja perusahaan. Dalam Husnan (1993:12), salah satu proses investasi adalah evaluasi kinerja.

Evaluasi kinerja perlu dilakukan karena investasi di pasar saham juga mengandung resiko.

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. (Susilowati, 2011).

KAJIAN TEORI

Debt to Equity Ratio

Menurut Dwi Prastowo, (2011 : 89) mendefinisikan sebagai berikut: "*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan".

Menurut Toto Prihadi (2012 : 263) mendefinisikan sebagai berikut : "*debt to equity ratio* adalah rasio yang merupakan perbandingan antara utang dengan equitas. Rasio satu menunjukan jumlah utang sama dengan jumlah equitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan".

Arus Kas Operasi

Menurut Toto Prihadi (2012:99) mendefinisikan bahwa arus kas operasi adalah: "aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa. Singkatnya aktivitas rutin perusahaan".

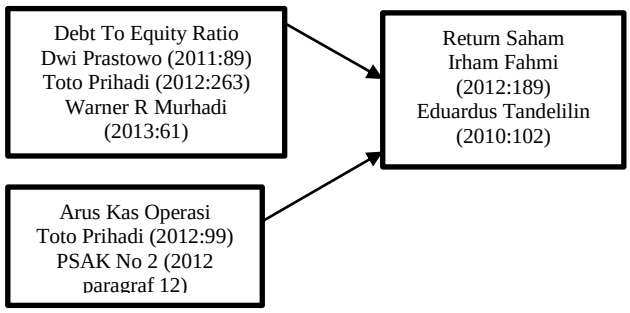
Sedangkan Arus Kas Operasi menurut PSAK NO.2 (2012 paragraf 12): "Arus kas operasi yang berasal dri aktifitas oprasi merupakan indicator yang menentukan apakah dari opeasinya perushaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi tentang unsur tertentu arus kas historis, bersam dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Pengembalian Saham

Menurut Irham Fahmi (2012:189) "*Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya".

Return saham Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) adalah: "Salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya"

Kerangka Pemikiran



Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_1: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI.

H_2: Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Dalam melakukan penelitian penulis menggunakan metode deskriptif dan verivikatif dengan pendekatan kuantitatif

Sugiyono (2011:199) mengemukakan metode deskriptif sebagai berikut: "metode deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi".

Operasionalisasi Variabel

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel yang terdiri dari 2 variabel bebas dan 1 variabel terikat.

Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2011:64) pengertian variabel bebas yaitu: "variabel independen (bebas) adalah variabel tang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terkait)."

Dalam hal ini variabel bebas yang akan berkaitan dengan masalah yang akan diteliti adalah variabel X_1 adalah *Debt to Equity Ratio* dan X_2 adalah Arus Kas Operasi. Dalam operasionalisasinya variabel ini semua diukur oleh instrument pengukur dalam bentuk rasio.

Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiono (2011:64) pengertian variabel terikat yaitu: "variabel dependen (terkait) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas."

Dalam hal ini variabel yang berikatan dengan masalah yang akan diteliti adalah *return* saham. Selengkapnya mengenai operasional variabel dapat dilihat ditabel dibawah ini:

Debt to Equity Ratio

$$\text{DER} = \frac{Total\ \text{Hutang}\ (Debt)}{\text{Ekuitas (Equity)}} X100\%$$

Sumber: Kasmir (2012:155)

Arus Kas Operasi

Aliran kas dari operasi = Kas diterima dari penjualan barang dan jasa – kas dibayarkan untuk operasi

(Mamduh M. Hanafi dan Halim, 2003: 21)

Return Saham

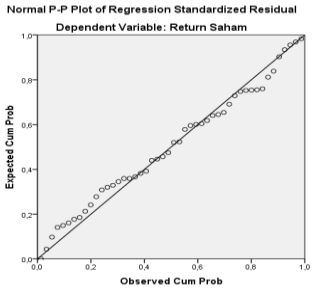
$$\text{Return} = \frac{Pt - Pt - 1 + yield}{Pt - 1}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Uji normalitas residual dengan metode grafik yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumber diagonal pada grafik Normal *P-P Plot of Regression Standardized residual*. Sebagai dasar pengambilan keputusannya, jika titik-titik menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka nilai residual tersebut telah normal.

Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

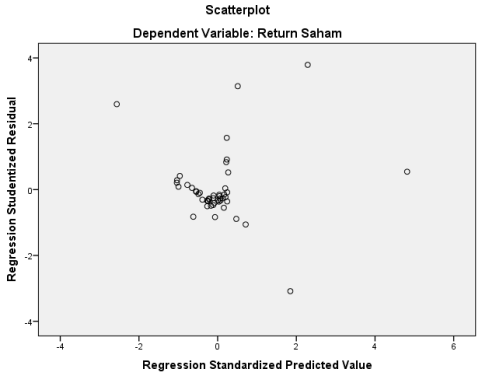


Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi kesalahan atau ketidaksamaan *variance* dari residual pada model yang sedang diamati dari satu observasi ke observasi lain. Untuk menguji adanya gejala *heteroskedastisitas* digunakan pengujian dengan metode *scatter plot*, dengan kriteria hasil sebagai berikut :

1. Jika pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.

Jika tidak ada yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Uji Multikolinearitas

Uji *Multikolinearitas* bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi masing-masing variabel bebas (*independent*) memiliki korelasi yang kuat atau hampir sempurna. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat korelasi linier/ hubungan yang kuat antara variabel bebasnya. Jika dalam model regresi terdapat gejala *multikolinearitas*, maka model regresi tersebut tidak dapat menaksir secara tepat sehingga diperoleh kesimpulan yang salah tentang variabel yang diteliti. Uji *multikolinearitas* dilakukan dengan melihat *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF) dengan kriteria pengujian nilai *tolerance* harus lebih dari 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10.

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	,999	1,001
	Arus Kas Operasi	,999	1,001

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan output di atas, diketahui bahwa kedua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah *multikolinieritas.*

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada perusahan subsektor otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia. Dimana *debt to equity ratio* mempunyai hubungan dengan return saham yang sedang dan berlawanan arah, artinya ketika *debt to equity ratio* tinggi maka return saham akan turun. Terdapat faktor lain yang mempengaruhi seperti kurs,tingkat suku bunga, inflasi, dan kebijakan deviden.
2. Arus Kas Operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan subsektor otomotif dan komponen

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana arus kas operasi mempunyai hubungan dengan return saham yang kuat dan berbanding lurus, artinya ketika arus kas operasi maka return saham akan tinggi juga. Terdapat faktor lain yang mempengaruhi seperti ROE, *residual income, earnings, return on investment, current ratio,* serta *total asset turn over*.

Saran

1. Agar pengaruh *debt to equity ratio* dalam menentukan *return* saham pada perusahaan subsector otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI optimal. Maka sebaiknya perusahaan harus terus berupaya meningkat volume penjulan perusahaan dan menaikan jumlah modal perusahaan dari penjulan. Perusahaan juga harus berupaya menyeimbangan manfaat dengan biaya yang ditimbulkan akibat hutang dengan cara meningkatkan kedisiplinan manajemen dalam pengelolaan dana sehingga *debt to equity ratio* perusahaan tetap stabil atau rendah sehingga akan meningkatkan deviden yang diterima oleh pemegang saham.
2. Bagi perusahaan subsector otomotif dan komponen sebaiknya terus meningkatkan arus kas operasinya, dengan cara mengoptimalkan kegiatan operasi dan meningkatkan efektivitas dan efisiensi penggunaan asset serta biaya operasional.