

**Pengaruh *Net Profit Margin* dan Arus Kas Operasional Terhadap
Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri
Barang Konsumsi**

Agnesa, Rida Prihatni, SE, Akt., M. Yasser Arafat, SE, Akt, MM

Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of interperiod Net Profit Margin, Operating Cash Flow to Equity Return on companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2010-2012. The data collected in this research include corporate financial statement data for 2010, 2011 and 2012. The number of samples collected was twenty- three (23) manufacturing companies that has met the criteria the researchers used purposive sampling. From the data collected, then processed and analyzed using multiple regression analysis to test the hypothesis. Result from the model shows indicates that the net profit margin does not have a significant effect on the company's stock return , while Operating Cash Flow has a significant effect on stock return. The result shows that Net Profit Margin and Operating Cash Flow will effect simultaneously on stock return. The coefficient of determination (R^2) is 0,137 which indicates that the model can explain the influence of independent variables to dependent variable of 13,7%.

Keywords: Net Profit Margin , Operating Cash Flow , Return stock

I PENDAHULUAN

Semua perusahaan manufaktur di Indonesia dalam era globalisasi selayaknya berusaha untuk memproduksi barang berkualitas tinggi dengan biaya rendah dalam rangka meningkatkan daya saing baik di pasar domestik maupun di pasar global.

Informasi dalam laporan keuangan suatu perusahaan diyakini memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan saat ini sekaligus dapat memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Karena dari laporan keuangan suatu perusahaan akan menyebabkan *investor* bereaksi terhadap penurunan atau kenaikan harga saham tersebut.

Industri barang konsumsi dipilih karena memiliki konsumen yang tinggi yang akan mendorong perkembangan industri ini. Dengan konsumen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga sahamnya. *Investor* menyukai perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, karena perusahaan seperti ini akan menghasilkan *return* yang tinggi..

Sebagaimana telah diketahui perusahaan manufaktur merupakan industri yang dalam kegiatannya mengandalkan modal dari *investor*, oleh karena itulah perusahaan manufaktur harus dapat menjaga kesehatan keuangan atau likuiditasnya. Mengingat besarnya pengaruh yang timbul bila terjadi kesulitan keuangan pada industri manufaktur, maka perlu dilakukan analisis sedemikian rupa, sehingga kesulitan keuangan

(*financial distress*) dan kemungkinan kebangkrutan dapat diperkirakan lebih awal untuk selanjutnya menentukan arah kebijaksanaan

. Para pemodal menanamkan modal pada suatu perusahaan melalui pembelian saham perusahaan tersebut atau dinamakan *investor*. Setiap *investor* pasti menghendaki keuntungan dari dana yang telah diinvestasikan dalam saham. Dan *return* saham tersebut merupakan tujuan utama para *investor* untuk berinvestasi.

Investor sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan akan melakukan analisis dan prediksi atas kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, karena dengan mengetahui hal tersebut, para investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak, dan hal tersebut dapat digambarkan dengan *net profit margin* (NPM).

Investor dan kreditur menggunakan informasi arus kas sebagai ukuran kinerja perusahaan, karena informasi tentang arus kas digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor.

II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

2.1 Teori Sinyal (*signaling Thory*)

Signaling Thory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaannya yang lain.

2.2 *Return Saham*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yaitu *return* yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Untuk melakukan investasi dalam bentuk saham diperlukan analisis untuk mengukur nilai saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Tujuan analisis fundamental adalah menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *undervalue* atau *overvalue*. Saham dikatakan *undervalue* bilamana *return* saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya, demikian juga sebaliknya. Dapat dikatakan bahwa untuk memperkirakan *return* saham dapat menggunakan analisa fundamental yang menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan *return* saham dimasa yang akan datang dengan

mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran *return* saham.

2.3 *Net profit margin*

Net profit margin (NPM) merupakan sebuah alat analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Selain sebagai bagian dari rasio profitabilitas perusahaan, *Net profit margin* (NPM) juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan. *Net profit margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak (Alexandri, 2008: 200). *Net profit margin* juga merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan.

Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak.

2.4 *Operating Cash flow*

Arus kas didefinisikan sebagai arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro, sedangkan setara kas didefinisikan sebagai investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan

kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.

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 dividen, 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 masa depan. Arus kas dari aktivitas 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.

III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Operasionalisasi Variabel Penelitian

3.1.1 *Return* saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan saham atau lebih tepat disebut sebagai persentase perubahan harga saham.

3.1.2 *Net profit margin*

Net profit margin menggambarkan mengenai tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan terutama dari kinerja operasi berdasarkan kegiatan penjualannya.

3.1.3 Operating Cash flow

Arus kas pada aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*), umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan.

3.2 Metode Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel secara acak sesuai dengan yang dibutuhkan oleh peneliti dengan persyaratan sampel yang diperlukan, dimana sampel yang dipilih dengan cermat hingga relevan dengan kriteria yang dituhkan.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data metode pengumpulan data ini adalah metode dokumentasi yang merupakan pengambilan data tidak langsung . data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.

3.4 Metode analisis

3.4.1 Statistik Deskriptif

Menurut ghozali (2011 :19), statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan

minimum. Uji statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan menggunakan program SPSS 19.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik atas persamaan regresi berganda yang digunakan. Pengujian ini terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

3.4.3 Uji Hipotesis

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = *Return Saham*

a = Konstanta

i = Perusahaan (sample 20 perusahaan)

t = periode 2010-2011

b_1, b_5 = Koefisien regresi masing-masing variabel

X_1 = *Net profit margin*

X_2 = *Operating cash flow*

IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Normalitas

Tabel 4.1
Uji Rasio *Skewness* dan *Kurtosis* setelah transformasi data

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	43	-.610	.361	-.345	.709
Valid N (listwise)	43				

Dari hasil uji normalitas di atas maka dapat diketahui nilai rasio skewness = $-0.610 / \sqrt{(6/43)} = -1.6330085$ sedangkan rasio kurtosis = $0.345 / \sqrt{(24/43)} = -0.46179338$. Dari hitungan diatas, kedua uji nilai nya dibawah nilai kritis 1,96 yang menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

4.2 Multikolinieritas

Tabel. 4.2
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NPM_LN	.942	1.061
	OCF_LN	.942	1.061

a. Dependent Variable: *RETURN*

Dari tabel 4.2 dapat dipastikan bahwa variabel dalam penelitian ini bebas

dari gejala multikolinieritas karena nilai VIF dari tiap variabel masih berada < 10 dengan nilai toleransi $> 0,1$.

4.3 Uji Heteroskedastisitas

Tabel. 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		T	Sig.
1	(Constant)	1.232	.225
	NPM_LN	-1.452	.154
	OCF_LN	-.830	.412

a. Dependent Variable: Abres

Sumber data: *output* SPSS 17.0, data diolah peneliti

Dari tabel diatas dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas karena nilai signifikansinya berada lebih besar dari 5%.

4.4 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.725

Sumber : SPSS 19, data diolah oleh peneliti, 2013

Berdasarkan tabel Durbin-Watson maka didapat nilai $dl = 1.4151$ dan $du = 1.6091$, sehingga nilai $4-dl = 2.5849$ dan $4-du = 2.3909$. Nilai $dw (1.725)$ terletak

diantara du dan 4-du ($1.6091 < 1.725 (DW) < 2.3909$) yang berarti model regresi terbebas dari masalah autokorelasi.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Net profit margin* (NPM) Terhadap *Return Saham*

Pengujian hipotesis (H_1) yang merupakan pengujian antara NPM terhadap *Return* saham menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 1.423 dengan tingkat signifikan sebesar 0.146. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa tidak adanya pengaruh antara NPM dengan *Return* saham.

Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kurniati (2008) dan Yeye Susilowati (2011) yang mengungkapkan bahwa NPM tidak berpengaruh secara terhadap *Return* saham. Dengan begitu H_1 yang menyatakan *Net profit margin* (NPM) berpengaruh terhadap *Return* saham ditolak karena *operating performance* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

NPM menurut Prasetya (2000) tidak dijadikan sebagai acuan para investor, karena NPM yang tinggi tidak memperlihatkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih dengan prosentase yang tinggi dalam pendapatan operasional, sehingga tidak menarik investor.

4.5.2 Pengaruh *Operating Cash flow* Terhadap *Return Saham*

Pengujian hipotesis (H_2) yang merupakan pengujian antara *Operating Cash flow* terhadap *Return* saham menunjukkan hasil bahwa *Operating Cash flow* berpengaruh terhadap *Return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 2.211 dengan tingkat signifikan sebesar 0.033. Dari hasil penelitian tersebut dapat dilihat bahwa *Operating Cash flow* yang dimiliki perusahaan memberikan

pengaruh terhadap investor, sehingga secara tidak langsung juga memberikan pengaruh terhadap *Return* saham. Hal ini berarti investor menjadikan *Operating Cash flow* sebagai acuan untuk membeli atau menjual saham.

Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rizky RAMadhano, Amries Rusli Tanjung, dan Nur Azlina menyatakan bahwa *Operating Cash flow* merupakan salah satu faktor fundamental yang diduga berpengaruh terhadap *Return* saham

4.5.3 *Net profit margin* (NPM) dan *Operating Cash flow* Terhadap *Return Saham*.

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa NPM dan *Operating Cash flow* berpengaruh terhadap *Return* Perusahaan dapat diterima dengan adanya hasil penelitian diatas. Berdasarkan hasil yang ada, pada pengujian simultan antara kedua faktor independen, yaitu NPM dan *Operating Cash flow* memberikan hasil yang signifikan. Hal ini bisa dilihat dari signifikansinya pada tabel Anova Dalam pengujian hipotesis (H_3) dengan uji F, didapatkan nilai F hitung sebesar 4.340 dengan tingkat signifikan sebesar 0.020. Nilai ini lebih kecil dari pada nilai α yang sebesar 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa NPM dan *Operating Cash flow* secara simultan berpengaruh terhadap *Return* saham.

Hasil uji koefisien determinasi merupakan uji yang menjadi landasan diterimanya H_3 . Pada uji tersebut, hasil R^2 yang menjadi salah satu acuan pengaruh variabel independen secara simultan menunjukkan hasil 0,137. Hal

ini mengandung makna bahwa sebanyak 13,7% variabel dependen dapat dijelaskan dan dipengaruhi oleh variabel-variabel independen, sedangkan 86,3% lagi dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dan tidak diteliti berdasarkan model regresi penelitian ini

V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

1. *Net profit margin* secara keseluruhan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan.
2. Arus Kas Operasi (*Operating Cash Flow*) secara keseluruhan memberikan pengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan.
3. Net Profit Margin dan Arus Kas Operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Mekanisme *Net profit margin* yang digunakan pada penelitian ini, terbatas pada satu proksi saja yaitu *Net income to Net sales* sehingga tidak dapat mewakili *Return* secara keseluruhan.
2. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian sebatas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi saja.
3. Periode tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu dua tahun, yaitu tahun 2010-2012.

5.3 Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan proksi *Net profit margin* lebih dari satu agar dapat menggambarkan *Return* secara keseluruhan serta mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan.

2. Menggunakan sampel perusahaan yang tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja, tetapi dapat dikembangkan dengan menggunakan sampel dari kelompok perusahaan lain yang *listed* di Bursa Efek Indonesia seperti pada sektor keuangan maupun non keuangan lainnya.
3. Memperpanjang periode tahun pengamatan dengan rentang waktu yang berbeda.
4. Koefisien determinasi sebesar 13,7 % menunjukkan masih terdapat banyak faktor yang mampu menjelaskan kondisi kinerja perusahaan. Faktor lain yang bisa dimasukkan dalam penelitian selanjutnya diantaranya seperti rasio-rasio keuangan lainnya, arus kas lainnya, struktur modal, ukuran perusahaan dan lain-lain.