

**PENGARUH MANAJEMEN LABA, RASIO LIKUIDITAS, RASIO *LEVERAGE*,  
RASIO AKTIVITAS, RASIO PROFITABILITAS DAN *FIRM SIZE*  
TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI  
YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014)**

**JOURNAL WRITING FORMAT FOR THESIS  
TELKOM UNIVERSITY**

**Intan Noerwida Oktavia<sup>1</sup>, Dr. Norita, SE. M.Si., Ak., CA<sup>2</sup>**

Prodi S2 Manajemen Bisnis Telekomunikasi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

<sup>1</sup>[intanoerwida@students.telkomuniversity.ac.id](mailto:intanoerwida@students.telkomuniversity.ac.id), <sup>2</sup>[norita@telkomuniversity.ac.id](mailto:norita@telkomuniversity.ac.id),

**ABSTRAK**

Untuk mendapatkan *return* yang optimal, investor perlu mengetahui informasi yang berkaitan dengan pelaksanaan investasinya. Hal tersebut dapat diprediksi dengan analisis laporan keuangan. Laporan keuangan memuat informasi tentang perkembangan keuangan perusahaan. Variabel dan rasio yang bisa didapatkan dari laporan keuangan diantaranya manajemen laba, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan *firm size*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan variabel diatas beserta pengaruh masing-masing variabel dan interaksinya terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan perusahaan telekomunikasi erat hubungannya dengan penambahan modal untuk mengembangkan bisnisnya.

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dan metode dokumentasi serta studi kepustakaan. Populasi dan sampel pada penelitian ini adalah 6 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif, analisis regresi data panel menggunakan *fixed effect*, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Koefisien determinasi menunjukkan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 84,99%. Secara parsial rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan manajemen laba dan rasio *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**Kata kunci:** Manajemen Laba, Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, *Firm Size*, *Return* Saham

**ABSTRACT**

To get the optimum return, investors need to know the information relating to the implementation of the investment. It can be predicted by the analysis of financial statements. The financial statements include information concerning the company's financial development. Variables and ratios that can be obtained from the financial statements including profit management, liquidity ratios, leverage ratios, activity ratios, profitability ratios, and firm size. This study aims to analyze the development of the above variables as well as the effect of each variable and its interaction with stock returns telecommunications company that went public on the Indonesian Stock Exchange (BEI). This is because the telecommunications company is closely connected with the additional capital to expand its business.

Collecting data in this study using secondary data and methods of documentation and literature study. Population and sample in this research is the sixth telecommunications company listed on the Stock Exchange in 2010-2014. The method used is descriptive quantitative panel data regression analysis using a fixed effect, and hypothesis testing. The results show simultaneously all variables have a significant effect on stock returns. The coefficient of determination shows the dependent variable can be explained by the independent variables of 84.99%. Partially liquidity ratios, activity ratios, profitability ratios and firm size have a significant effect on stock returns. Meanwhile, earnings management and leverage ratio have no significant effect on stock returns.

**Keywords:** Earnings Management, Liquidity Ratio, Leverage Ratio, Activity Ratios, Profitability Ratios, Firm Size, Stock returns

**1. PENDAHULUAN**

Dalam era globalisasi dan ekonomi modern seperti sekarang ini, banyak perusahaan yang dihadapkan dengan persaingan yang semakin ketat sehingga menuntut perusahaan untuk melakukan inovasi, ekspansi, dan strategi lainnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan tambahan modal guna mendorong aktivitas operasionalnya. Sumber pendanaan perusahaan yang paling umum adalah melalui pinjaman ataupun dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat. Dalam hal ini, pasar modal merupakan tempat yang paling tepat.

Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara perusahaan yang membutuhkan tambahan modal dengan investor yang memiliki kelebihan dana. Ekspektasi dari para investor terhadap investasi yang ditanamkannya disuatu perusahaan adalah memperoleh tingkat *return* (pengembalian) sebesar-besarnya. Salah satu instrumen yang paling sering diperjualbelikan dalam pasar modal adalah saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Dalam upaya memperjualbelikan saham, perusahaan tidak terlepas dari tuntutan untuk meningkatkan kinerjanya. Perusahaan yang menunjukkan prospek kinerja keuangan yang baik, membuat sahamnya diminati oleh investor sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga saham dan akan meningkatkan *return*.

Investor dapat melihat kinerja suatu perusahaan dengan cara melihat laporan keuangannya. Investor dapat mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham dibandingkan dengan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang diperlukan yaitu mengetahui hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan baik yang datang dari lingkungan eksternal maupun internal perusahaan.

Laba merupakan sebuah tolak ukur yang sangat penting dalam membuat keputusan investasi dan mengevaluasi kinerja perusahaan, sehingga seorang manajer akan berusaha untuk menunjukkan bahwa laba yang dikelolanya terlihat sehat secara finansial yang dikenal dengan manajemen laba.

Parameter lainnya dalam laporan keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah rasio keuangan. Menurut Sartono (2008:114) rasio keuangan terdiri dari empat jenis yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas atau *leverage*, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Keempat rasio tersebut melihat prospek dan risiko perusahaan pada masa mendatang. Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham telah banyak dilakukan tetapi masih terjadi perbedaan pada hasil penelitian. Selain manajemen laba dan rasio keuangan terdapat faktor lainnya yang diduga mempengaruhi *return* saham yaitu *firm size*. *Firm size* menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan melihat total aktiva.

Bagi perusahaan yang terbuka (Tbk) agar para pemegang saham tetap percaya, hal yang harus dilakukan oleh perusahaan adalah dengan meningkatkan kinerja dan laba ditengah persaingan yang ketat dari industri telekomunikasi saat ini. Industri jasa telekomunikasi Indonesia termasuk sektor industri yang menarik untuk diteliti. Sektor industri jasa telekomunikasi Indonesia memiliki prospek konsumen yang luas dan terus berkembang didorong oleh fanatisme masyarakat Indonesia kepada perkembangan teknologi yang terus berganti. Investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan telekomunikasi, tentunya akan semakin sulit untuk menentukan perusahaan telekomunikasi mana yang akan ditanami modal. Sehubungan dengan banyaknya perusahaan telekomunikasi di Indonesia saat ini maka investor dituntut harus teliti dalam menanamkan.

Hal ini dilakukan untuk melihat konsistensi temuan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, terlebih lagi ada perbedaan antara rasio yang digunakan, tahun dan objek penelitiannya pun berbeda-beda sehingga memiliki hasil yang berbeda pula. Berdasarkan dari latar belakang diatas maka peneliti mengambil judul "Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan *Firm size* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang *Go public* di BEI Periode 2010-2014.

## **2. Tinjauan Pustaka dan Lingkup Penelitian**

### **2.1 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan gambaran dari suatu perusahaan pada waktu tertentu (biasanya ditunjukkan dalam periode atau siklus akuntansi), yang menunjukkan kondisi keuangan yang telah dicapai suatu perusahaan dalam periode tertentu. Menurut Tandelilin (2010:23) laporan keuangan merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan.

Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar didalamnya aktivitas perusahaan tersebut yang terjadi selama periode yang bersangkutan. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan

### **2.2 Analisis Rasio Keuangan**

Manfaat analisis rasio tidak hanya berguna bagi kepentingan internal perusahaan melainkan juga bagi pihak luar yaitu calon investor yang ingin menanamkan dananya dalam perusahaan melalui pasar modal. Bagi manajer perusahaan dengan menganalisis rasio-rasio keuangan akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan di bidang finansial, sehingga dapat membuat keputusan penting bagi perusahaan di masa mendatang. Sedangkan bagi calon investor, laporan keuangan merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan membeli saham perusahaan yang bersangkutan atau tidak.

### **2.3 Jenis Rasio Keuangan**

Jenis-jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen sangat beragam. Penggunaan masing-masing rasio tergantung kebutuhan perusahaan. Menurut Sartono (2008:114) rasio keuangan dikelompokkan ke dalam empat kelompok rasio yaitu:

### Rasio Likuiditas

Yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Pada penelitian ini, rasio likuiditas diwakili oleh *current ratio*.

CR merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan jumlah kewajiban lancar yang dijamin pembayarannya oleh aset lancar. Semakin tinggi hasil perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. (Hidayat, 2010:120).

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\% \quad (2.1)$$

### Rasio Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Rasio *leverage* penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio*.

DER merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, dengan modal sendiri perusahaan (Kasmir, 2010:112). DER dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \quad (2.2)$$

### Rasio Aktivitas

Yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset atau sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan di mana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang menguntungkan. Rasio likuiditas diwakili oleh *total asset turn over*. TAT merupakan rasio aktivitas yang menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba (Fahmi, 2012:80). TAT dirumuskan sebagai berikut:

$$TAT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset}} \quad (2.3)$$

### Rasio Profitabilitas

Yaitu rasio yang dapat mengukur efektivitas dari kebijakan dan keputusan manajemen (kinerja keuangan perusahaan) secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh (laba) dalam hubungannya dengan penjualan, aset, investasi maupun laba bagi modal sendiri. Rasio profitabilitas pada penelitian ini diwakili oleh *return on asset*.

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih atau keuntungan berdasarkan tingkat aset tertentu (setiap satu rupiah aset yang digunakan). ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Aset}} \quad (2.4)$$

## 2.4 Saham

Keown *et al.* (2001:235) mendefinisikan saham yaitu "Stocks is a certificate that indicates ownership in a corporation" Jadi dapat disimpulkan bahwa saham adalah kertas yang dijadikan bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan modal yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki manfaat berupa dividen, *capital gain*, dan manfaat non-finansial. Perusahaan yang ingin menambah modal usaha dapat menerbitkan saham, kemudian menjual saham tersebut melalui penawaran umum (*go public*) dengan bantuan perusahaan efek selaku penjamin emisi efek dan selaku perantara pedagang efek.

### Definisi Return Saham

Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal atas keberaniannya dalam menanggung risiko dari hasil investasi yang dilakukannya. Investasi disamping akan memperoleh keuntungan, tidak menutup kemungkinan juga memperoleh kerugian. Keuntungan/kerugian tersebut salah satunya dipengaruhi kemampuan investor dalam menganalisis keadaan harga saham.

*Return* total saham merupakan selisih untung atau rugi dari harga investasi sekarang relatif dengan harga pokok yang lalu (*capital gain or loss*) ditambah dengan prosentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya (*Yield*). Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan *capital gain (loss)* untuk merepresentasikan *return* saham.

## 2.5 Manajemen Laba

Manajemen laba terjadi karena adanya kesengajaan campur tangan manajemen (manajer) dalam mengatur laba dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri, menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan, sehingga mempengaruhi hasil yang berhubungan dengan kontrak yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan.

**Pola dan Teknik Manajemen Laba**

Menurut Scott (1997) dalam Sulistyanto (2008:177), pola-pola manajemen laba, antara lain :

- 1) *Taking A Bath*  
*Taking a bath* sering disebut *big bath* dan dilakukan agar laba pada periode berikutnya menjadi lebih tinggi dari yang seharusnya. Hal ini dimungkinkan karena manajemen menghapus beberapa aktiva dan membebankan perkiraan-perkiraan mendatang pada periode sekarang.
- 2) *Income Increasing*  
 Merupakan upaya perusahaan mengatur agar laba periode berjalan menjadi lebih tinggi daripada laba sesungguhnya.
- 3) *Income Decreasing*  
 Upaya perusahaan mengatur agar laba periode berjalan menjadi lebih rendah daripada laba sesungguhnya.
- 4) *Income Smoothing*  
 Merupakan upaya perusahaan mengatur agar labanya relatif sama selama beberapa periode.

**Model Empiris Manajemen Laba**

Model yang digunakanlah model *Modified Jones* (Jones Modifikasi). Metode ini secara implisit mengasumsikan bahwa semua perubahan dalam penjualan kredit pada periode kejadian merupakan hasil manipulasi laba. Hal ini didasarkan bahwa lebih mudah memanipulasi laba dengan mengubah pengakuan pendapatan dari penjualan kredit dibandingkan dengan mengubah pengakuan pendapatan dari penjualan kas.

Tahap-tahap perhitungan *discretionary accruals* menurut model modifikasi jones dapat dilakukan sebagai berikut:

- 1) Mencari *Total Accruals* (TAC):

$$TAC_t = \Delta CA_t - \Delta CL_t \tag{2.5}$$

- 2) Menghitung nilai Total Akrual (TAC)

$$\frac{TAC_t}{CA_{t-1}} = \beta_0 \left( \frac{1}{CA_{t-1}} \right) + \beta_1 \left( \frac{\Delta CA_t}{CA_{t-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta CL_t}{CA_{t-1}} \right) + \epsilon_t \tag{2.6}$$

- 3) Menghitung *non discretionary accrual* (NDA)

$$NDA_t = \beta_0 \left( \frac{1}{CA_{t-1}} \right) + \beta_1 \left( \frac{\Delta CA_t - \Delta CL_t}{CA_{t-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{TAC_t}{CA_{t-1}} \right) \tag{2.7}$$

- 4) Menghitung nilai *discretionary accrual* (DA)

$$DA_t = \left( \frac{TAC_t}{CA_{t-1}} \right) - NDA_t \tag{2.8}$$

Dari rumus 2.12 dapat diketahui jika tidak terjadi praktek manajemen laba, maka besarnya TA = NDA, atau dengan kata lain besarnya DA = 0. Rekeyasa *income increasing discretionary accrual* ditunjukkan dengan nilai DA yang positif, dan rekeyasa *income decreasing discretionary accrual* diindikasikan dengan nilai DA yang negatif.

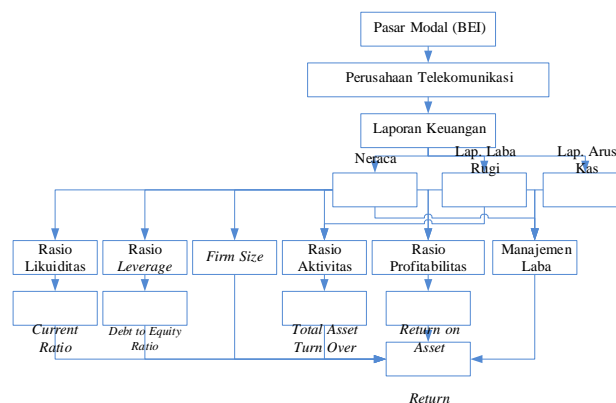
**2.6 Firm size**

*Firm size* adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar dan kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain: total aktiva, total penjualan, jumlah modal, nilai kapitalisasi pasar, log *size*, nilai pasar saham, dan lain lain. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi (besar & kecil) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi (Siregar dan Rahmat Saleh, 2010).

Menurut Hartono dan Jogiyanto (2013:422) *firm size* dapat diproskikan dengan nilai logaritma dari total aset. Logaritma natural (Ln) digunakan untuk memperhalus aktiva, maka *firm size* dirumuskan sebagai berikut:

$$Firm\ Size = \ln(TA) \tag{2.13}$$

**2.3 Kerangka Penelitian**



Saham

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

### 3. Pembahasan

#### 3.1 Perkembangan dari masing-masing variabel

##### Perkembangan Manajemen Laba Periode Tahun 2010-2014

DA yang bernilai positif disebabkan oleh teknik *income increasing* dan DA yang bernilai negatif disebabkan oleh teknik *income decreasing*. Dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan telekomunikasi cenderung menggunakan teknik *Income Decreasing*, dimana perusahaan beranggapan pesimis dengan laba yang akan diperolehnya dimasa yang akan datang. Sehingga dilakukan manajemen laba untuk menggeser laba periode sekarang ke tahun berikutnya.

##### Perkembangan Rasio Likuiditas Periode Tahun 2010-2014

Peningkatan CR disebabkan oleh peningkatan kas dan setara kas yang juga mengakibatkan peningkatan aset lancar yang lebih besar daripada jumlah hutang jangka pendeknya. Sedangkan penurunan CR disebabkan oleh menurunnya kas, persediaan atau meningkatnya kewajiban lancar perusahaan.

##### Perkembangan Rasio Leverage Periode Tahun 2010-2014

Peningkatan DER dikarenakan total hutang yang lebih besar dibandingkan modal perusahaan yang artinya perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan pendanaan cukup tinggi. Hutang-hutang tersebut digunakan untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan agar dapat menghasilkan profit. Sedangkan menurunnya DER menunjukkan bahwa perusahaan lebih baik dalam penyediaan dana dan penggunaan hutang jangka pendek maupun jangka panjang.

##### Perkembangan Rasio Aktivitas Periode Tahun 2010-2014

Peningkatan TAT dikarenakan perusahaan lebih baik dalam memanfaatkan asetnya dalam meningkatkan penjualan, tingginya penjualan dipengaruhi oleh permintaan konsumen atau peningkatan harga jual. Sedangkan menurunnya TAT disebabkan oleh tingkat kenaikan biaya operasional sehingga perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan penjualannya/mengurangi aset yang kurang produktif.

##### Perkembangan Rasio Profitabilitas Periode Tahun 2010-2014

Kenaikan nilai ROA disebabkan karena kenaikan laba bersih dari naiknya angka penjualan dan kenaikan total aset. Penurunan ROA atau bernilai minus disebabkan beberapa perusahaan mengalami kerugian atau mengalami beban usaha yang lebih tinggi dibandingkan dengan laba yang didapat.

##### Perkembangan Firm Size Periode Tahun 2011-2014

Nilai rata-rata *firm size* perusahaan telekomunikasi mengalami peningkatan pada setiap tahunnya hal ini dikarenakan jumlah aset yang semakin meningkat pada setiap perusahaan.

##### Perkembangan Return Saham Periode Tahun 2010-2014

Naik turunnya *return* saham disebabkan oleh pergerakan harga saham. Nilai tertinggi *return* saham pada tahun 2010 karena harga rata-rata saham perusahaan yang cukup tinggi berarti perusahaan dapat memberikan keuntungan para pemegang saham. Sedangkan nilai *return* saham terendah pada tahun 2013 dikarenakan keadaan perekonomian yang kurang baik, turunnya permintaan barang/jasa, banyaknya saham yang dijual dan turunnya nilai tukar rupiah memicu penurunan harga saham yang berdampak pada rendahnya *return* saham.

### 3.2 Statistik Deskriptif

Tabel 3.1 Statistik Deskriptif

Periode	DA	CR	DER	TAT	ROA	SIZE	Rt
Mean	-0,00000	0,70908	-0,24817	0,38091	-0,01372	30,71363	0,54019
Median	-0,00273	0,53127	1,32617	0,37124	0,01545	30,93612	0,02315
Max	0,09662	2,40361	4,52656	0,69268	0,16488	32,58559	14,6875
Min	-0,11672	0,02513	-38,52513	0,07761	-0,37837	27,74651	-0,92126
Range	0,21334	2,37848	43,05169	0,61507	0,54325	4,83908	15,60876
St.dev	0,04632	0,57594	7,80066	0,20124	0,16304	1,28148	2,71994

Sumber: Lampiran 1-7

**3.3 Hasil Penelitian**

**Pengujian Model**

**a. Uji Chow**

Uji *Chow* (*Likelihood Ratio*) ini difungsikan untuk mengetahui apakah data panel yang akan diolah harus diestimasi menggunakan *common/ pooled effect* ataukah *fixed effect*. Rangkuman hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.11 Uji *Chow* untuk Menentukan *Common Effect* atau *Fixed Effect*  
 Redundant Fixed Effects Tests  
 Pool: INTAN10FIX  
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.598583	(5,17)	0.0078
Cross-section Chi-square	24.809180	5	0.0002

Sumber: data diolah menggunakan EViews 8

Pada tabel di atas, dapat dilihat prob-*cross section Chi-Square* sebesar 0,0002 dan lebih kecil dari taraf signifikansi 5%, menunjukkan bahwa nilai prob (*p-value*) > 0,05 sehingga keputusan dari hasil uji *chow* adalah menolak H<sub>0</sub> dengan kata lain model *fixed effect* lebih baik digunakan daripada *commont effect*.

**b. Uji Hausman**

Uji *Hausman* ini dilakukan untuk menentukan jenis model yang digunakan dalam regresi data panel apakah lebih baik menggunakan *random effect* atau *fixed effect*. Dalam penelitian ini, *random effect* model tidak bisa digunakan dikarenakan banyaknya perusahaan (data *cross section*) dengan jumlah variabel bebas sama-sama memiliki jumlah 6, sedangkan *random effect* hanya bisa digunakan ketika jumlah data *crsos section* lebih banyak dibandingkan jumlah variabel bebasnya (Winarno: 2015,9.17).

**Persamaan Regresi Data Panel**

Persamaan regresi data panel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 142,2393 + 0,0000000000000000X_1 + 1,861253X_2 - 4,42677X_3 + 0,118390X_4 - 13,38437X_5 + 12,64119X_6 - 4,33058$$

Dimana:

- Y : Harga Saham
- X<sub>1</sub> : Manajemen laba yang diprosikan oleh diskresioner akrual (DA)
- X<sub>2</sub> : Rasio likuiditas yang diprosikan oleh *current ratio* (CR)
- X<sub>3</sub> : Rasio *leverage* yang diprosikan oleh *debt to equity ratio* (DER)
- X<sub>4</sub> : Rasio aktivitas yang diprosikan oleh *total asset turn over* (TAT)
- X<sub>5</sub> : Rasio profitabilitas yang diprosikan oleh *return on asset* (ROA)
- X<sub>6</sub> : *Firm size* yang diprosikan oleh *size*

**Pengujian Hipotesis**

**a. Uji F (Simultan)**

Uji F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat. Taraf signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%.

Tabel 4.13 Uji F (Simultan)

F <sub>hitung</sub>	F <sub>tabel</sub>	Prob. F	α	Keputusan	Kesimpulan
8,748899	2,549	0,000052	0,05	H <sub>0</sub> ditolak	Signifikan

*Dependent Variable: Return Saham*

Sumber: data diolah menggunakan EViews 8

Dapat dilihat nilai F<sub>hitung</sub> sebesar 8,748899 > dari nilai F<sub>tabel</sub> (2,549) dan berada didaerah penolakan H<sub>0</sub>, maka dengan tingkat signifikansi 95% diputuskan untuk menolak H<sub>0</sub> dan menerima H<sub>a</sub>. Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara simultan manajemen laba, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan *firm size* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham.

### b. Uji t (Parsial)

Uji t ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen yaitu *return* saham apakah signifikan atau tidak

#### 1) Hipotesis I (Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham)

Hasil pengujian pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham dilampirkan pada tabel berikut:

Tabel 4.14 Uji t (Parsial) Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham

Model	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Prob. t	$\alpha$	Keterangan	Kesimpulan
$X_1 \rightarrow Y$	0,155058	2,074	0,8786	0,05	$H_{01}$ diterima	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah menggunakan EViews 8

nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,155058 ada didaerah penerimaan  $H_{01}$ , maka dengan tingkat signifikansi 95% diputuskan untuk menerima  $H_{01}$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### 2) Hipotesis II (Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Return Saham)

Hasil pengujian pengaruh rasio likuiditas terhadap *return* saham dilampirkan pada tabel berikut:

Tabel 4.15 Uji t (Parsial) Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Return Saham

Model	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Prob. t	$\alpha$	Keterangan	Kesimpulan
$X_2 \rightarrow Y$	-3,920762	-2,074	0,0011	0,05	$H_{02}$ diterima	Signifikan

Sumber: data diolah menggunakan EViews 8

nilai  $t_{hitung}$  sebesar -3,920762 ada didaerah penolakan  $H_{02}$ , maka dengan tingkat signifikansi 95% diputuskan untuk menolak  $H_{02}$  dan menerima  $H_{a2}$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa Rasio Likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

#### 3) Hipotesis III (Pengaruh Rasio Leverage terhadap Return Saham)

Hasil pengujian pengaruh rasio *leverage* terhadap *return* saham dilampirkan pada tabel berikut:

Tabel 4.16 Uji t (Parsial) Pengaruh Rasio Leverage terhadap Return Saham

Model	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Prob. t	$\alpha$	Keterangan	Kesimpulan
$X_3 \rightarrow Y$	2,032077	2,074	0,0581	0,05	$H_{03}$ ditolak	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah menggunakan EViews 8

nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,032077 ada didaerah penerimaan  $H_{03}$ , maka dengan tingkat signifikansi 95% diputuskan untuk menerima  $H_{03}$  dan menolak  $H_{a3}$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

#### 4) Hipotesis IV (Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Return Saham)

Hasil pengujian pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham dilampirkan pada tabel berikut:

Tabel 4.17 Uji t (Parsial) Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Return Saham

Model	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Prob. t	$\alpha$	Keterangan	Kesimpulan
$X_4 \rightarrow Y$	-2,539797	-2,074	0,0211	0,05	$H_{04}$ ditolak	Signifikan

Sumber: data diolah menggunakan EViews 8

nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,539797 ada didaerah penolakan  $H_{04}$ , maka dengan tingkat signifikansi 95% diputuskan untuk menolak  $H_{04}$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa TAT memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

#### 5) Hipotesis V (Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham)

Hasil pengujian pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham dilampirkan pada tabel berikut:



Tabel 4.18 Uji t (Parsial) Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Model	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Prob. t	$\alpha$	Keterangan	Kesimpulan
X <sub>6</sub> → Y	3,186071	2,074	0,0054	0,05	H <sub>05</sub> ditolak	Signifikan

Sumber: data diolah menggunakan EViews 8

nilai t<sub>hitung</sub> sebesar 3,186071 ada didaerah penolakan H<sub>05</sub>, maka dengan tingkat signifikansi 95% diputuskan untuk menolak H<sub>05</sub> dan menerima H<sub>a5</sub>. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

#### 6) Hipotesis IV (Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return Saham*)

Hasil pengujian pengaruh *firm size* terhadap *return* saham dilampirkan pada tabel berikut:

Tabel 4.19 Uji t (Parsial) Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return Saham*

Model	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Prob. t	$\alpha$	Keterangan	Kesimpulan
X <sub>6</sub> → Y	-3,355402	-2,074	0,0038	0,05	H <sub>06</sub> ditolak	Signifikan

Sumber: data diolah menggunakan EViews 8

nilai t<sub>hitung</sub> sebesar -3,355402 ada didaerah penolakan H<sub>06</sub>, maka dengan tingkat signifikansi 95% diputuskan untuk menolak H<sub>06</sub> dan menerima H<sub>a6</sub>. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

#### c. Koefisien Determinasi

Nilai R-squared yang diperoleh adalah sebesar 0,8498740. Hasil tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan *firm size* secara simultan memberikan pengaruh sebesar 84,99% terhadap *return* saham, sedangkan sisanya sebesar 15,01% merupakan besar pengaruh dari faktor atau variabel lainnya yang tidak diteliti.

## 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Perkembangan manajemen laba, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, *firm size*, dan *return* saham perusahaan telekomunikasi periode 2010-2014 dijabarkan sebagai berikut:
  - a. Perkembangan manajemen laba yang diprosikan oleh diskresioner akrual (DA) selama periode penelitian bernilai positif dan negatif.
  - b. Perkembangan rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan *return* saham selama periode penelitian mengalami fluktuasi.
  - c. Perkembangan *firm size* selama periode penelitian mengalami peningkatan dari tahun ke tahunnya.
2. Pengaruh manajemen laba, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan *firm size* terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham periode tahun 2010-2014.
3. Hasil pengujian hipotesis parsial berdasarkan uji t adalah sebagai berikut:
  - a. Manajemen laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi periode tahun 2010-2014.
  - b. Rasio likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi periode tahun 2010-2014.
  - c. Rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi periode tahun 2010-2014.
  - d. Rasio aktivitas memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi periode tahun 2010-2014.
  - e. Rasio profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah positif terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi periode tahun 2010-2014.
  - f. *Firm Size* memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi periode tahun 2010-2014.

## DAFTAR PUSTAKA

1. Acheampong, et al. (2014). *The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stocks Returns on the Ghana Stocks Exchange*. International Journal of Financial Research, Vol. 5, No. 1; 2014.

2. Azlina, Nur. (2010). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI). *Pekbis Jurnal*, Vol.2, No.3, November 2010: 355-363.
3. Dechow, P. M., R. G. Sloan, dan A. P. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70 (2): 193-225.
4. Febriyanti, Agnes dan Hanna. (2014). Pengaruh *Deferred Tax Expense* Dalam Mendeteksi Earnings Management Dengan Menggunakan Pendekatan *Discretionary Revenue*. *Jurnal Bisnis Dan Keuangan*. Vol. 16, No. 1, hal. 1 -11.
5. Ferdiansyah, Dian Purnamasari. (2012). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham dengan Kecerdasan Investor sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2008-2011). *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*. Vol. IV No. 2 / November / 2012.
6. Handayani, Sri dan Agustono Dwi Rachadi. (2009) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 11, No. 1, April 2009.
7. Harahap, Sofyan Syafri. (2009). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. (Edisi 1). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
8. Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kedelapan). Yogyakarta: BPFE.
9. Jones, J. J. 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* 29 (2): 193-228.
10. Kahana, Thrisye. (2012). Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Yang Terdaftar Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia* Vol.2 Edisi III.
11. Keown, Martin, Petty, Scoot Jr. (2008) "Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip dan Aplikasi", Edisi Kesembilan, Jilid 1, Indeks.
12. Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J., dan Warfield, Terry D. (2011). *Intermediate Accounting: IFRS Edition* (Vol. 1). New Jersey: John Wiley & Sons.
13. Nugroho, Bramantyo. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Perusahaan *Automotive and Component* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 1, 1-11.
14. Setiawan, Kursini. (2010). Pengaruh *Economic Value Added*, ROA, ROE Dan EPS Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Periode Agustus 2008-Juli 2010. *Jurnal Manajemen Keuangan*, Vol. 17, No. 2, 165-172.
15. Sugiarto, Agung. (2010). *Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER Dan PBV Ratio Terhadap Return Saham*. *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 3, No. 1, Maret 2011, pp. 8-14.
16. Sulistyanto, Sri. (2008). *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*. Jakarta: Grasindo, Anggota Ikapi.
17. Tandililin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (Edisi 1) Yogyakarta: Kanisius.
18. Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika - Pengantar dan Aplikasinya disertai Panduan Eviews -4/E*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
19. Winarno, Wahyu Wing. (2015). Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.