

MODAL INTELEKTUAL, MANAJEMEN LABA, IMBAL HASIL SAHAM SAAT INI DAN MASA DATANG

Vicky Dwi Putra

vickydwiputra1@gmail.com

Jaja Suteja

Erik Syawal Alghifari

Universitas Pasundan

Jln. Tamansari No. 6-8 Bandung

diterima: 20/2/2019; direvisi: 25/5/2019; disetujui: 30/10/2019

Abstract

Future stock returns are factors for investors to consider investing. This research aims to identify the influence of intellectual capital, earning management, and stock return toward future stock return in manufacturing companies of sub sectors food and beverages industry listed in Indonesia Stock Exchange period 2012 to 2017. This research used quantitative research methods with the sample as many as 7 companies. The sampling technique is used, as well as purposive sampling done based on certain criteria. The type of data used is secondary with analysis using panel data regression model with Eviews 10. The result shows that simultaneously intellectual capital, earning management, and stock returns gave influence on future stock returns as much as 76.15%. Partially, intellectual capital had a positive but not significant, earning management had a negative and significant, stock returns had a positive and significant effects to future stock returns.

Keywords: *intellectual capital; earnings management; stock returns; food and beverages*

Abstract

Imbal hasil saham masa datang menjadi faktor pertimbangan investor untuk melakukan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual, manajemen laba, dan imbal hasil saham terhadap imbal hasil masa datang pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2017. Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan sampel 7 perusahaan berdasarkan purposive sampling. Data sekunder digunakan dengan analisis regresi data panel melalui software Eviews 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan modal intelektual, manajemen laba, dan imbal hasil saham berpengaruh terhadap imbal hasil masa datang sebesar 76,15%. Secara parsial, modal intelektual berpengaruh positif dan tidak signifikan, manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan imbal hasil saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil masa datang.

Kata Kunci: modal intelektual; manajemen laba; imbal hasil saham; makanan minuman

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana investasi yang memungkinkan para investor menempatkan dananya pada suatu aset sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Unit analisis penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman sebagai kebutuhan dasar, sehingga diperkirakan mempunyai kinerja keuangan baik, harga saham stabil, dan mengalami peningkatan secara kontinu. Hal tersebut membuat investor tertarik menanamkan modal, yang akhirnya memberikan dampak positif terhadap imbal hasil saham sekarang dan masa datang.

Imbal hasil masa datang diproksi dengan R_{t+1} (*future stock return*) perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2017 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi penurunan kemampuan perusahaan dalam menciptakan imbal hasil yang akan diterima investor. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi menurunnya imbal hasil masa datang, diantaranya modal intelektual, manajemen laba, serta imbal hasil saham.

Modal intelektual merupakan aset tak berwujud yang memegang peran penting dalam meningkatkan daya saing serta dapat dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Modal intelektual adalah kepemilikan pengalaman, pengetahuan, keahlian profesional, hubungan yang baik, serta kapasitas teknologi, yang jika diterapkan akan memberikan keunggulan kompetitif bagi organisasi (Hery, 2014). Seperti yang dikemukakan oleh (Widyaningdyah & Aryani, 2013), suatu perusahaan dikatakan mempunyai keunggulan kompetitif jika dapat menciptakan nilai ekonomis yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan lain dalam industrinya.

Fokus dunia bisnis tidak lagi bertumpu pada aset berwujud, namun beralih ke aset tidak berwujud. Kompetensi karyawan, hubungan dengan pelanggan, penciptaan inovasi, sistem komputer dan administrasi, hingga kemampuan menguasai teknologi merupakan bagian dari modal intelektual. (Akyüz, 2013) membandingkan perhitungan modal intelektual menggunakan Tobin's Q Ratio, Market to Book Value, dan Value of Intangible Assets dengan 7 tahap. Hasil perhitungan menggunakan 7 tahap berbeda dengan lainnya, namun lebih rumit. Modal intelektual perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2017 mengalami penurunan 4 tahun berturut-turut dari tahun 2012 sampai dengan 2015, hal ini mengindikasikan bahwa terjadi penurunan kemampuan perusahaan dalam menciptakan VAIC (*Value Added Intellectual Capital Coefficient*).

Hasil penelitian (Djamil, et. al., 2013) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap pertumbuhan imbal hasil saham. Hasil penelitian (Wato, 2017) menunjukkan bahwa modal intelektual merupakan faktor penting yang mempengaruhi imbal hasil masa datang dengan variabel intervensi manajemen laba. (Marzban, et. al., 2014) menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh signifikan terhadap kemampuan memprediksi keuntungan. Demikian pula hasil penelitian (Yovita & Amrania, 2018), bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap Return On Assets juga terhadap nilai pasar. Modal intelektual juga mampu mengakibatkan stabilitas keuntungan (Zarat, et. al., 2013). Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh (Martini, et. al., 2016) bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*.

Selain modal intelektual faktor yang ikut mempengaruhi imbal hasil masa datang adalah manajemen laba diproksikan TAC (*Total Accrual*), menunjukkan selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Semakin besar nilai TAC menunjukkan semakin besar manipulasi laba yang dilakukan perusahaan. Hal ini berdampak negatif karena investor yang mengetahui adanya indikasi praktik manajemen laba mengakibatkan tingkat kepercayaannya menurun terhadap perusahaan. Manajemen laba adalah semua tindakan yang digunakan oleh manajer untuk mempengaruhi laba dengan cara menaikkan atau merendahkan laba sesuai dengan tujuannya (Supriyono, 2018).

Secara umum para praktisi, yaitu pelaku ekonomi, pemerintah, asosiasi profesi, dan regulator lainnya, berargumen bahwa pada dasarnya manajemen laba merupakan perilaku oportunistik seorang manajer untuk mempermainkan angka dalam laporan keuangan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapainya. Perbuatan ini dikategorikan sebagai kecurangan karena secara sadar dilakukan manajer agar pemegang saham yang ingin mengetahui kondisi ekonomi perusahaan tertipu karena memperoleh informasi tidak benar. Perbuatan ini dilakukan manajer dengan memanfaatkan kelemahan pihak lain yang tidak mempunyai sumber dan akses memadai untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan. Selain itu perbuatan ini sebenarnya juga merupakan upaya manajer untuk memaksimalkan kesejahteraan dan kepentingan pribadi. Akibatnya pemegang saham kehilangan kesempatan untuk memperoleh imbal hasil dari hubungan ekonomi yang dijalaninya. Manajemen laba perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2017 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat, hal ini mengindikasikan bahwa terjadi peningkatan manipulasi laba yang dilakukan perusahaan.

(Sayari, et. al., 2013) menyatakan bahwa manajemen laba diadopsi perusahaan di Tunisia untuk mempengaruhi persepsi investor atas imbal hasil masa datang dan informasi hasil pasar yang melebihi dari yang

diharapkan. Hasil penelitian (Oduma, 2015) menyatakan manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham di Kenya. Demikian pula dengan (Sayari, et. al., 2013) di Tunisia. Sebaliknya (Nuryaman, 2015) menyatakan adanya pengaruh negatif manajemen laba terhadap imbal hasil saham di Indonesia. Hasil yang sama juga diperoleh (Amadi and Amadi, 2014) dengan unit analisis perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di NYSE, NASDAQ, dan AMEX. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh (Gloria & Emenike, 2018) di Nigeria bahwa berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap imbal hasil saham.

Imbal hasil saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham, dapat berupa imbal hasil realisasi yang sudah terjadi atau belum terjadi tetapi diharapkan terjadi di masa datang (Hartono, 2014). Investor akan mempertimbangkan tingkat imbalan yang diharapkannya (*expected return*) di masa datang atas investasi yang dilakukannya saat ini. Imbal hasil realisasi belum tentu sesuai dengan yang diharapkan, ketidakpastian ini disebut risiko. Risiko dan imbal hasil mempunyai hubungan positif, semakin tinggi risiko semakin tinggi imbal hasil yang dihasilkan, begitu pula sebaliknya (Hartono, 2014).

Imbal hasil yang diterima investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu dividen dan keuntungan selisih harga saham. (Hartono, 2014) menyatakan para investor termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen dengan harapan memperoleh pengembalian yang sesuai. Pada pasar yang normal, semakin besar imbal hasil yang diharapkan semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan imbal hasil masa datang memiliki hubungan positif dengan risiko. Tetapi imbal hasil yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini dapat terjadi pada pasar yang rasional. Kondisi imbal hasil saham perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2017 yang diprosikan dengan R_t (*total return*) mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi penurunan kemampuan perusahaan dalam menciptakan imbal hasil.

Imbal hasil masa datang dapat dipahami sebagai harapan tingkat pengembalian saham satu tahun ke depan, atas investasi yang telah dilakukan. Informasi dalam laporan keuangan digunakan investor sebagai dasar untuk mengukur kinerja perusahaan, imbal hasil, dan risiko mendatang yang bersifat tidak pasti. Menurut (Nurrohman, et. al., 2013) imbal hasil masa datang adalah harapan tingkat keuntungan masa datang yang dapat dinikmati investor.

Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) Bagaimana kondisi modal intelektual, manajemen laba, imbal hasil saham, dan imbal hasil saham masa datang, (2) Seberapa besar pengaruh modal intelektual, manajemen laba, dan imbal hasil saham terhadap imbal hasil saham masa datang baik secara simultan maupun

parsial pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017.

METODE

Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif, dengan populasi perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 berjumlah 26. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan total sampel 7 perusahaan yang memenuhi kriteria. Data sekunder diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dan masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel. Analisis dilakukan dengan menggunakan regresi data panel, yang didahului dengan uji asumsi klasik.

HASIL

Hasil analisis deskriptif ditunjukkan pada Tabel 1. Kondisi modal intelektual mengalami penurunan 4 tahun berturut-turut dari tahun 2012 sampai dengan 2015 (Gambar 1). Rasio ini menunjukkan kemampuan intelektual perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC merupakan penjumlahan dari tiga komponen, yaitu VACA (*Value Added Capital Employed*), VAHU (*Value Added Human Capital*), dan STVA (*Structural Capital Value Added*). Semakin besar nilai VAIC menunjukkan semakin besar kemampuan organisasi dalam menciptakan value added organisasi. Kondisi manajemen laba mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat (Gambar 2). Semakin besar menunjukkan bahwa semakin besar manipulasi laba yang dilakukan dan berdampak negatif terhadap perusahaan dimana investor yang mengetahui adanya indikasi praktik manajemen laba, tentunya tingkat kepercayaannya akan menurun.

Kondisi imbal hasil mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun (Gambar 3). Imbal hasil saham menunjukkan tingkat pengembalian aktual investasi selama periode evaluasi. Semakin besar total imbal hasil berdampak positif karena investor cenderung akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki imbal hasil yang besar. Kondisi imbal hasil masa datang mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun (Gambar 4).

Modal intelektual, manajemen laba, dan imbal hasil saham berpengaruh sebesar 76,15% terhadap imbal hasil masa datang (Tabel 2). Modal intelektual berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap imbal hasil masa datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wato, 2017). Manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil masa datang. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Uswati & Mayangsari, 2016) yang menunjukkan bahwa manajemen laba

berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil masa datang. Imbal hasil saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil masa datang (Tabel 3). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurrohman, et. al., 2013).

PEMBAHASAN

Kondisi modal intelektual mengalami penurunan 4 tahun berturut-turut dari tahun 2012 sampai dengan 2015, kemudian meningkat namun menurun kembali pada tahun 2017. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi penurunan kemampuan perusahaan dalam menciptakan VAIC. Kondisi manajemen laba mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat, hal ini mengindikasikan terjadi peningkatan manipulasi laba yang dilakukan perusahaan. Hal ini berdampak negatif, karena apabila investor mengetahui adanya praktik manajemen laba akan mengakibatkan tingkat kepercayaannya menurun.

Menurut (DeFusco, et. al., 2015) imbal hasil saham adalah pengembalian yang diperoleh investor selama periode waktu tertentu. Investor akan mempertimbangkan tingkat imbalan yang diharapkan (*expected return*) di masa yang akan datang untuk suatu investasi yang dilakukannya saat ini. Imbal hasil yang direalisasikan belum tentu sesuai dengan yang diharapkan, ketidakpastian ini disebut risiko. Risiko dan imbal hasil mempunyai hubungan positif, semakin tinggi risiko semakin tinggi imbal hasil yang dihasilkan, begitu pula sebaliknya (Hartono, 2014)

Kondisi imbal hasil saham mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Imbal hasil saham diprosikan dengan *Total Return* (Rt), yang menunjukkan tingkat pengembalian aktual dari suatu investasi atau kumpulan investasi selama periode evaluasi yang diberikan. Semakin besar *Total Return* maka semakin besar imbal hasil yang akan didapatkan investor atas suatu investasi. Hal ini tentunya berdampak positif karena investor cenderung akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki imbal hasil yang besar. Menurut (Nurrohman, 2013) imbal hasil masa datang adalah harapan tingkat keuntungan masa datang yang bisa dinikmati investor atas investasi yang dilakukannya. Kondisi tingkat imbal hasil masa datang mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun.

Hasil uji hipotesis secara simultan menunjukkan bahwa modal intelektual, manajemen laba, dan imbal hasil saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham masa datang pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

Hasil uji hipotesis parsial pertama menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap imbal hasil saham masa datang pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan

Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wato, 2017), yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham masa datang.

Hasil uji hipotesis parsial kedua menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil saham masa datang. Artinya, semakin tinggi manajemen laba, maka imbal hasil saham masa datang akan menurun. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Uswati & Mayangsari, 2016) yang menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham masa datang. Hasil ini memperkuat dengan hasil penelitian (Nuryaman, 2013) dan (Amadi and Amadi, 2014).

Hasil uji hipotesis parsial ketiga bahwa imbal hasil saham yang diukur dengan menggunakan *Total Return* (Rt) berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham masa datang pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Artinya, semakin tinggi imbal hasil saham, maka imbal hasil saham masa datang akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurrohman, 2013) dimana hasil analisis menunjukan bahwa konstanta sebesar 2.119 dan nilai signifikansi sebesar 0.039 yang lebih kecil dari α (5%). Hal ini menunjukan bahwa Imbal Hasil Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Future Stock Return*.

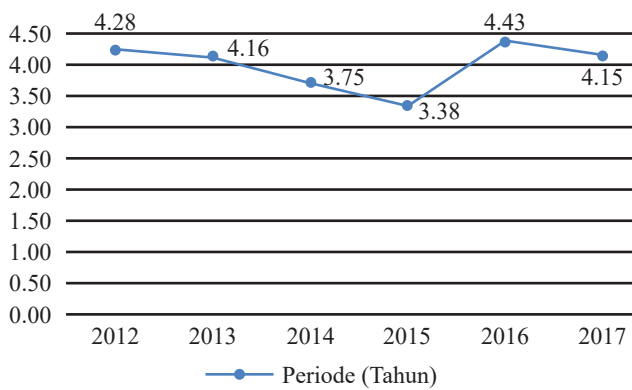
KESIMPULAN

Kondisi modal intelektual pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Manajemen laba mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat, imbal hasil saham saat ini dan masa datang mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Besarnya pengaruh modal intelektual, manajemen laba, dan imbal hasil saham terhadap imbal hasil masa datang sebesar 76,15%. Secara parsial, modal intelektual berpengaruh positif tidak signifikan 2,87%, manajemen laba berpengaruh negatif signifikan sebesar 5,27%, dan imbal hasil saham berpengaruh positif signifikan terhadap imbal hasil masa datang sebesar 68,01%. Hasil ini menunjukkan imbal hasil masa datang sangat dipengaruhi oleh imbal hasil saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

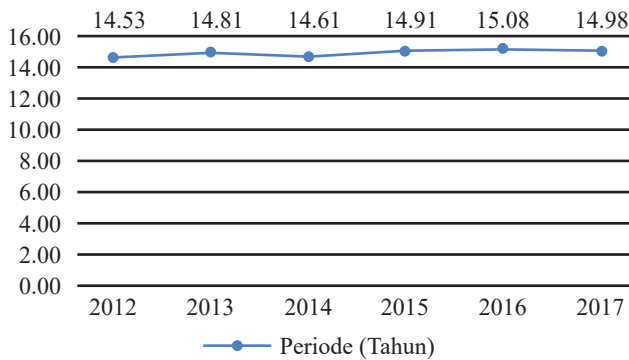
Akyüz, Y., 2013. *Methods for Measuring of Intellectual Capital : An Application of Ceramic Sector Companies Listed in Borsa Istanbul (BIST) Faculty of Economics and Administrative Sciences*. 4(11), 151–160.

- Amadi F. Y. and Amadi, C. W. 2014. *Earnings Management and Stock Market Returns. International Journal of Business, Economics and Management*, 1(10), 272–290.
- DeFusco, R.A., McLeavey, D.W., Pinto, J.E. and Runkle, D.E., 2015. *Quantitative investment analysis workbook*. John Wiley & Sons.
- Djamil, A. B., Razafindrambinina, D., & Tandean, C. 2013. *The Impact of Intellectual Capital on a Firm's Stock Return: Evidence from Indonesia. Journal of Business Studies Quarterly*, 5(2), 176–183.
- Gloria, T., and Emenike, C. 2018. *Effect of Earnings Management on Performance of Corporate Organisation in Nigeria. International Journal of Business and Management and Economic Review*, 1(03), 74–87.
- Hartono, J. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-UGM.
- Hery. 2014. *Akuntansi Dasar 1, 2*. Kompas Gramedia.
- Martini, R., Vera R. L. P., Susi W. R., & Febriani, M. 2016. *Effect of Intellectual Capital To Return on Equity (Study on Consumer Goods Industry Listed in Indonesia Stock Exchange). International Journal of Business, Accounting and Management*, 1(2), 2527–3531. www.doarj.org
- Marzban, H. A., Poor, V. K., Kasgari, D. R., & Amini, A. 2014. *The Relationship Between Intellectual Capital and Earnings Quality Indicators in Emerging Companies Listed in Tehran Stock Exchange. Indian Journal of Fundamental and Applied Life Science*, 4(S1), 985–995.
- Nurrohman, M.H. and Zulaikha, Z., 2013. Pengaruh Earning Per Share, Return Saham, Kualitas Audit, dan Hasil Laba Terhadap Return Saham Satu Tahun Ke Depan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2011), 2, *Akuntansi, J. Ekonomika, F., Diponegoro*. U. 516–524.
- Nuryaman. 2013. *The Influence of Earnings Management on Stock Return and the Role of Audit Quality as a Moderating Variable. International Journal of Trade, Economics and Finance*, 4(2), 73–78.
- Nuryaman. 2015. *The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 292–298.
- Oduma, C.O., 2015. *Relationship Between Earnings Management and Stock Market Returns Among Companies Listed in Nairobi Securities Exchange. October*.
- Sayari, S., Mraih, F., Finet, A., & Omri, A. 2013. *The Impact of Earnings Management on Stock. Global Journal of Management and Business Research Finance*, 13(10), 51–65.
- Supriyono, R. A. 2018. *Akuntansi Keperilakuan*. Gadjah Mada University Press.
- Uswati, L., and Mayangsari, S. 2016. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Future Stock Return* Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderating. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 20(2), 242–259.
- Wato, T. 2017. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Manajemen Laba Riil Dan *Future Stock Returns*. *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi*, 16(2), 107.
- Widyaningdyah, A. U., and Aryani, Y. A. 2013. *Intellectual Capital dan Keunggulan Kompetitif (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur versi Jakarta Stock Industrial Classification-JASICA). Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 1–14.
- Yovita, M., and Amrania, G. K. P. 2018. *The Influence of Intellectual Capital to Market Value with Return on Assets as Intervening Variable. Journal of Accounting Auditing and Business*, 1(2), 7.
- Zarat, L., Parast, D., Delkhak, J., Jamshidi, E., Shomal, R., & Education, H. 2013. *The Study of Intellectual Capital and Earnings in the Tehran Stock Exchange. European Online Journal of Natural and Social Sciences. Vol. 2(3)*.



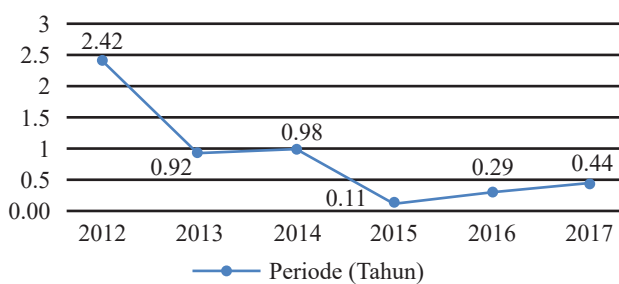
Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti)

Gambar 1. Grafik Rata-Rata Modal Intelektual (VAIC) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman Periode 2012-2017



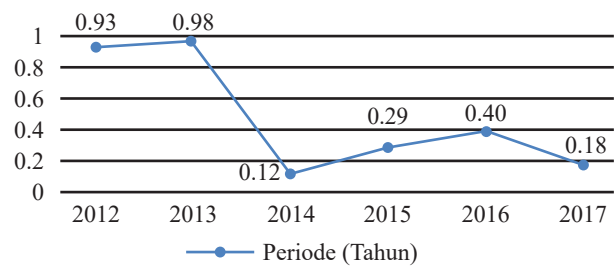
Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti)

Gambar 2. Grafik Rata-Rata Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman Periode 2012-2017



Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti)

Gambar 3. Grafik Rata-Rata Imbal Hasil Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman Periode 2012-2017



Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti)

Gambar 4. Grafik Rata-Rata Imbal Hasil Masa Datang Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman Periode 2012-2017

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	MI	ML	IHS	FSR
Mean	4.024068	14.82080	0.857188	0.484725
Median	4.076616	14.71235	0.305639	0.245365
Maximum	10.27862	17.91640	7.767131	3.835500
Minimum	0.941674	11.82102	-0.302259	-0.302259
Std. Dev.	2.049554	1.825999	1.654814	0.889495
Skewness	1.063161	0.133102	2.799261	2.317425
Kurtosis	4.200494	2.058299	10.75984	7.778730
Jarque-Bera	10.43426	1.675914	160.2275	77.55667
Probability	0.005423	0.432593	0.000000	0.000000
Sum	169.0109	622.4737	36.00188	20.35844
Sum Sq. Dev.	172.2275	136.7052	112.2748	32.43925
Observations	42	42	42	42

Sumber: Hasil Statistika Deskriptif dengan Eviews 10

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis Simultan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.541235	0.166634	3.248051	0.0024
MI	0.013390	0.008936	1.498440	0.1423
ML	-0.022514	0.010008	-2.249674	0.0303
IHS	0.951769	0.096311	9.882225	0.0000
R-squared	0.761549	Mean dependent var.		0.806190
Adj. R-squared	0.742724	S.D. dependent var.		0.227767
S.E. of regres.	0.115529	Akaike info criterion		-1.388199
sum sq. resid	0.507184	Schwarz criterion		-1.222706
Log likelihood	33.15217	Hannan-Quinn criter.		-1.327539
F-statistic	40.45391	Durbin-Watson stat		1.993091
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 10

Tabel 3. Perhitungan Koefisien Determinasi Parsial

Variabel	Nilai β	Zero Order	r^2
Modal Intelektual	$\frac{2.049814}{0.227767} \times (0.013390) = 0.120505$	0.238362	0.028725
Manajemen Laba	$\frac{2.049814}{0.227767} \times (0.013390) = 0.120505$	-0.291696	0.052676
Imbal Hasil Saham	$\frac{2.049814}{0.227767} \times (0.013390) = 0.120505$	0.847644	0.680148
Jumlah r^2			0.761549