

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Semakin berkembangnya kegiatan pengembangan perusahaan di tingkat global, dimana industri mempunyai peranan yang penting dalam perkembangan tersebut. Salah satu permasalahan yang dihadapi adalah pendanaan dalam jumlah yang besar. Salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan dana atau tambahan modal adalah melalui pasar modal. Menurut Husnan ( 1994 ), pasar modal sebagai suatu pasar untuk berbagai instrument keuangan ( atau sekuritas ) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian, kehadiran pasar modal dalam perekonomian suatu Negara merupakan jawaban atas permasalahan kelangkaan dana jangka panjang dan menengah untuk menunjang pembangunan.

Pasar modal merupakan badan yang menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang berlebih ( investor ) kepada pihak yang kekurangan ( perusahaan ). Dari kegiatan ini investor mengharapkan memperoleh dividen, capital gain dan kepemilikan. Bagi pihak perusahaan dana yang tersedia dari investor memungkinkan untuk melakukan investasi atau ekspansi tanpa harus menunggu dari hasil operasi perusahaan, sehingga dari kegiatan ini baik investor maupun perusahaan akan saling diuntungkan.

Pada setiap pengambilan investasi, investor dihadapkan pada situasi ketidakpastian. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan *expected return* setiap sekuritas. Secara teoritis, maka tingkat resiko dan *expected return* berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat resiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran resiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi, baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif.

Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* maupun investor yang ingin berinvestasi di pasar modal memerlukan informasi yang memadai. Informasi ini diperlukan untuk kepentingan perusahaan mengumpulkan dana dari masyarakat yang berguna bagi kelangsungan hidup dan mengembangkan kegiatan usaha perusahaan yang lebih besar, serta dari pihak investor yang menginginkan investasi saham di Bursa Efek. Salah satu elemen yang dapat mempengaruhi harga saham di Bursa Efek adalah informasi keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten).

Semua perusahaan public yang sahamnya tercatat di bursa mempunyai kewajiban untuk melaporkan secara berkala informasi keuangan kepada pihak-pihak tertentu seperti BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) dan BEJ, serta mempublikasikan ke masyarakat melalui berbagai media yang telah ada. Informasi keuangan ini berupa laporan keuangan yang diterbitkan tahunan maupun interim (setengah tahun atau kuartalan). Laporan tahunan dipublikasikan dengan maksud agar pemegang saham dapat memperoleh segala informasi yang dibutuhkan, supaya para pemakai informasi dapat

memahami perusahaan yang bersangkutan apakah mempunyai prospek yang baik atau tidak. Walaupun dalam memahami suatu laporan itu membutuhkan waktu dan pemikiran yang cukup banyak, akan tetapi harus diakui bahwa laporan tersebut mempunyai informasi yang cukup bagi investor untuk menganalisa perusahaan yang bersangkutan.

S.A.K. (2002) menyatakan bahwa :

“Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam keputusan ekonomi.” (IAI. 2002)

Di Indonesia, pelaporan arus kas mulai diwajibkan pada tahun 1995, dengan dikeluarkannya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan ( PSAK ) No. 2 menyatakan bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Regulasi tentang laporan arus kas yang merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan usianya relative muda dibanding dengan regulasi neraca dan laporan rugi/laba. Arus kas yang sehat begitu vital karena perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya membutuhkan kas bukan laba bersih. Gambaran menyeluruh mengenai penerimaan dan pengeluaran kas hanya bisa diperoleh dari laporan arus kas, tetapi bukan berarti arus kas menggantikan neraca ataupun laporan rugi/laba, melainkan saling melengkapi sebagai sarana pengambilan keputusan yang lebih baik. Karena semakin banyak informasi yang relevan maka semakin baik pula keputusan yang diambil.

Informasi tentang arus kas sebuah perusahaan bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan sebagai landasan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Informasi dalam laporan arus kas bakal membantu para pemodal, kreditor, dan pihak lainnya guna menilai bermacam-macam aspek posisi keuangan perusahaan. Kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas di masa depan, kemampuan entitas untuk membagikan dividen dan memenuhi kewajibannya, sebab perbedaan antara pendapatan bersih dan kas bersih yang disediakan (dipakai) oleh kegiatan operasi dan transaksi-transaksi pendanaan dan investasi kas selama periode tertentu. (Henry) S.A.K. (2002) menyatakan bahwa :

“Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.” (IAI.2002)

Kandungan informasi arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara variabel akuntansi ( arus kas dari operasi) dengan harga atau return saham. Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor. Apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan investor pasar modal bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham, berarti variabel-variabel akuntansi tersebut mempunyai kandungan informasi.

Denagn adanya regulasi dari BAPEPAM, maka diharapkan informasi akuntansi yang sampai pada investor atau pengguna laporan keuangan itu akan memiliki kualitas keputusan yang baik. Laporan arus kas dikatakan mempunyai kandungan informasi jika menyebabkan para investor melakukan penjualan atau pembelian saham.

Investor membutuhkan informasi arus kas bersih perusahaan karena informasi tersebut dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memberikan return dalam bentuk dividend an capital gain.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cheng et al. (1996) menguji nilai tambah informasi arus kas operasi ketika laba bersifat transitory. Secara umum, hasilnya menunjukkan bahwa nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi menunjukkan peningkatan ketika sifat permanen laba menurun. Nilai tambah kandungan informasi arus kas diduga akan meningkat ketika laba mempunyai kemungkinan besar untuk tersentuh oleh praktek-praktek manipulasi yang menyebabkan munculnya komponen trnsitori dalam laba.

Ali (1994) menguji nilai tambah kandungan informasi laba, modal kerja dari operasi (*working capital from operations*) dan arus kas operasi dengan menggunakan model linier dan nonlinier. Hasilnya menunjukkan bahwa dengan model linear, laba mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh modal kerja dari oerasi dan arus kas operasi. Modal kerja dari operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikanoleh laba dan arus kas operasi, tetapi gagal menunjukkan nilai tambah kandungan informasi untuk arus kas operasi.

Dengan model nonlinear, hasilnya menunjukkan bahwa laba dan modal kerja dari operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi, baik untuk kelompok perusahaan dengan *unexpected earning (unexpected working capital from operations)* absolute yang rendah maupun yang tinggi. Model nonlinear juga memberikan bukti adanya nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi untuk kelompok perusahaan dengan nilai *unexpected cash flow from operations* absolute yang rendah, tetapi tidak untuk kelompok yang mempunyai nilai absolute *unexpected cash flow from operations* yang tinggi.

Informasi keuangan yang akan ataupun telah dipublikasikan menimbulkan reaksi dari para pelaku pasar modal. Para pelaku pasar modal akan bereaksi pada waktu-waktu sebelum, pada saat dan setelah informasi keuangan dipublikasikan. Untuk mengetahui reaksi pemodal karena adanya laporan keuangan, dapat diamati pada volume perdagangan saham dan harga saham.

Dengan melihat pada perkembangan pasar modal di Indonesia, penulis tertarik untuk meneliti apakah laporan arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh terhadap return saham di Bursa Efek Jakarta. Sehingga penulis mengambil judul : Analisis Hubungan Antara Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Dan Data Akrual Dengan Return Saham

## **1.2. Rumusan Masalah**

Secara lebih terperinci pokok permasalahan yang penulis rumuskan sebagai berikut :

- a. Apakah informasi arus kas dari aktivitas operasi mempengaruhi *return* saham?
- b. Apakah informasi data akrual (*agregat akrual, current accrual, non current accrual* dan *other*) mempengaruhi *return* saham?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris bahwa informasi arus kas dari aktivitas operasi dan data akrual akan berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta

## **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

- a. Bagi pemodal di Bursa Efek Jakarta

Apabila harga saham belum sepenuhnya mencerminkan informasi akuntansi yang tersedia sebaiknya pemodal menjadi waspada, karena berarti harga saham tidak memberikan gambaran prestasi perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini dapat menyesatkan pemodal dalam membuat keputusan investasi.

b. Bagi profesi akuntan

Informasi arus kas yang disajikan, hanya merupakan salah satu bagian dari informasi akuntansi perusahaan keseluruhan. Jika harga perdagangan saham, yang dalam hal ini diukur dengan harga saham, belum sepenuhnya mencerminkan informasi akuntansi yang relevan, maka merupakan tantangan bagi profesi akuntan untuk menyajikan laporan keuangan yang lebih berkualitas. Laporan keuangan yang dapat menyajikan informasi yang relevan bagi investasi di pasar modal dibutuhkan oleh pelaku pasar modal.

c. Bagi penulis

Diperolehnya data-data sebagai bahan penyusunan skripsi, yang skripsi tersebut sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana di Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia

### **1.5. Sistematika Pembahasan**

Untuk memudahkan pembahasan dalam penulisan skripsi, diperlukan susunan sistematika pembahasan. Pembahasan dalam skripsi ini dibagi menjadi lima bab. Kelima bab tersebut adalah :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Merupakan bab yang akan menjelaskan mengenai babarapa hal pokok. Adapun bab I tersebut meliputi; latar belakang masalah, pokok permasalahan, tujuan penelitian, dan sistematika pembahasan.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**



Pada bab ini akan dijelaskan hal-hal sebagai upaya pendekatan teoritis terhadap penelitian yang akan diungkap atau diuji kebenarannya. Meliputi pengertian pasar modal, bentuk laporan perusahaan setelah go public, kegunaan dari informasi akuntansi pada pasar modal, definisi arus kas, penelitian empiris yang pernah dilakukan.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari beberapa sub bab yaitu definisi operasional, pengambilan sampel, data yang diperlukan, dan metode analisa.

### BAB VI ANALISIS DATA

Bab ini meliputi penetapan sampel, pengumpulan data, dan analisis data.

### BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab terakhir yang berisikan pokok-pokok hasil analisa masalah yang diteliti. Terdiri dua bab yaitu kesimpulan dan saran.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. Pengertian Pasar Modal**

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantar di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga di pasar modal. Dengan wawasan yang luas, proses transaksi pada dasarnya tidak dibatasi oleh lokasi dan dinding gedung pasar modal, mengingat transaksi dapat terjadi dimanapun juga. Meskipun demikian, dalam rangka menciptakan iklim usaha yang sehat dan dapat dipercaya, maka transaksi diatur dalam kerangka sistem yang terpadu dibawah kendali suatu pasar modal yang secara legal dijamin oleh undang-undang negara. Tanpa jaminan kepastian hukum dari negara, maka transaksi investasi tidak akan terlaksana dan tidak akan

menghasilkan iklim yang kondusif. Jaminan yang diberikan negara akan mendorong pasar modal menjadi efisien. ( Sunariyah 2003 ;4 – 5 )

## **2.2. Pengertian dan Tujuan Laporan Keuangan**

Informasi merupakan sumber daya yang penting bagi perusahaan. Informasi dibutuhkan oleh pihak-pihak di dalam perusahaan ( pihak intern ) dan pihak luar perusahaan ( pihak ekstern ). Pihak-pihak intern terdiri dari para manajer dan karyawan perusahaan, sedangkan pihak-pihak ekstern antara lain meliputi kreditor, pedagang, pemasok, instansi pemerintah dan pemegang saham.

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang disusun dan disajikan untuk semua pihak yang berkepentingan, sehingga pada hakekatnya laporan keuangan ini merupakan alat komunikasi yang bertujuan mendapatkan informasi yang bermanfaat. Laporan keuangan ini disusun sebagai bahan pertimbangan di dalam pengambilan keputusan ekonomi. Dan laporan keuangan ini dapat diketahui kemajuan, kemunduran serta kegagalan perusahaan terutama yang menyangkut bidang finansial.

Dalam SAK No. 1 dijelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam keputusan ekonomi.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting bagi investor. Jika informasi yang disajikan dalam laporan keuangan merupakan informasi yang relevan dan model keputusan yang digunakan oleh investor, maka investor memepergunakan laporan keuangan akuntansi ini untuk membuat keputusan membeli, menahan atau menjual surat berharga. Kemudian jika informasi ini dapat digunakan untuk memprediksi kejadian ekonomi maka hal ini akan mempengaruhi perilaku para investor.

### **2.3. Pengertian Dan Manfaat Laporan Arus Kas**

#### **2.3.1. Pengertian laporan arus kas**

Laporan arus kas adalah laporan keuangan yang memperlihatkan pengaruh dari aktivitas-aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama perioda akuntansi tertentu dalam suatu cara yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir kas. Di Indonesia, perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Kauangan ( PSAK ) dan dan menyajikan sebagai bagian integral dari laporan keuangan untuk periode penyajian laporan keuangan. ( Simamora 2000 : 488 )

Salah satu tujuan laporan keuangan adalah untuk membantu para pemakai laporan keuangan dalam membuat prediksi-prediksi tentang arus masuk kas ( *cash inflow* ) dan arus kas keluar ( *cash outflow* ) sebuah perusahaan pada masa yang akan datang. Para pemakai dapat memprediksi masa yang akan datang hanya bilamana mereka mempunyai basis informasi yang memadai. Tujuan utama laporan arus kas adalah menyediakan informasi tentang penerimaan-penerimaan kas ( *cash receipts* ) dan pembayaran-pembayaran keluar ( *cash payment* ) dari suatu entitas utama suatu periode tertentu. Tujuan berikutnya adalah untuk memaparkan informasi tentang kegiatan-kegiatan operasi, pendanaan dan investasi dari suatu entitas selama periode tertentu. Selain itu, laporan arus kas dapat memasok informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan ( termasuk likuiditas dan solvabilitas ) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang bisnis.

Lebih lanjut dalam PSAK No. 2 dinyatakan sebagai berikut :

1. Kas terdiri dari saldo kas dan rekening giro
2. Setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan
3. Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas
4. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan

5. Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas
6. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan

Pelaporan arus kas dimaksudkan untuk menjawab pertanyaan sebagian analisis keuangan yang meragukan keandalan dan relevansi informasi laba akuntansi karena komponen akrualnya. Untuk mengatasi masalah tersebut maka perlu adanya penyusuaian terhadap laba akuntansi sehingga jelas arus kas masuk dan arus kas keluar dalam suatu perusahaan. Dengan demikian, laporan arus kas diharapkan dapat meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan dengan meniadakan pengaruh penggunaan metode akuntansi yang berbeda untuk transaksi dan peristiwa yang sama.

### **2.3.2. Manfaat Laporan Arus Kas**

Laporan arus kas bermanfaat secara internal bagi manajemen dan secara eksternal bagi pemodal dan kreditor. Manajemen memakai laporan arus kas untuk menilai likuiditas, menentukan kebijakan deviden, dan mengevaluasi imbas keputusan-keputusan kebijakan pos yang menyangkut investasi dan pendanaan. Dengan kata lain, manajemen dapat memakai laporan arus kas untuk menentukan apakah dibutuhkan pendanaan jangka pendek untuk membayar kewajiban jangka pendek, menentukan apakah manajemen perlu menaikkan atau menurunkan deviden, dan merencanakan

kebutuhan investasi dan pendanaan. Di samping itu, seandainya perusahaan pernah mengalami kekurangan dana, manajemen dapat memanfaatkan laporan ini untuk menentukan mengapa kekurangan dana itu sampai terjadi.

Informasi tentang arus kas sebuah perusahaan bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan sebagai landasan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Informasi dalam laporan arus kas bakal membantu para pemodal, kreditor, dan pihak lainnya guna menilai bermacam-macam aspek posisi keuangan perusahaan :

- a. Kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas di masa depan.  
Sungguhpun laporan arus kas melaporkan arus kas masa lalu, laporan ini akan berfaedah untuk menilai arus kas perusahaan di masa mendatang. Dengan memeriksa hubungan antara unsur-unsur seperti penjualan dan kas bersih yang ditunjukkan oleh aktivitas operasi, atau kas yang disediakan oleh kegiatan usaha dan kenaikan maupun penurunan kas, investor dan pihak lainnya dapat membuat prediksi jumlah, saat, dan ketidakpastian arus kas di masa depan secara lebih baik dibandingkan dari dasar akrual.
- b. Kemampuan entitas untuk membagikan deviden dan memenuhi kewajibannya. Apabila sebuah perusahaan tidak mempunyai persediaan kas yang memadai, para karyawan tidak akan dapat dibayar, utang dilunasi, atau deviden dibagikan. Para karyawan, kreditor, pemegang saham, dan pelanggan terutama tertarik karena laporan arus kas memperlihatkan arus kas di dalam sebuah bisnis.

- c. Sebab perbedaan antara pendapatan bersih dan kas bersih yang disediakan ( dipakai ) oleh kegiatan operasi. Laba bersih penting karena memaparkan informasi tentang keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan.
- d. Transaksi-transaksi pendanaan dan investasi kas selama periode tertentu. Dengan mencermati aktivitas investasi dan transaksi pendanaan sebuah perusahaan, seorang pembaca laporan keuangan dapat secara lebih baik memahami mengapa aktiva dan kewajiban menjulang atau merosot selama periode tertentu.

Laporan arus kas juga menyodorkan informasi yang berfaedah dalam mengevaluasi fleksibilitas keuangan perusahaan. Fleksibilitas keuangan merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan jumlah kas yang memadai dalam upaya menjawab kebutuhan dan kesempatan bisnis yang tidak terduga. Informasi ikhwal arus kas dimasa lalu, teristimewa arus kas operasi, akan menolong dalam menilai fleksibilitas keuangan. Suatu evaluasi kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam kondisi anjloknya permintaan atas barang/jasa, perusahaan, sebagai umpama, dapat meliputi suatu telaah arus kas dimasa lalu dari operasinya. Semakin besar arus kas ini, semakin kuat pula daya tahan perusahaan untuk menahan hantaman perubahan buruk kondisi ekonomi.

Sebagian besar akuntan setuju bahwa laporan laba rugi dan neraca menampilkan informasi yang berharga. Laporan laba rugi terfokus pada profitabilitas dan mengungkapkan pendapatan dan beban suatu entitas selama periode tertentu. Sebaliknya, neraca menyajikan sumber daya ekonomi,



kewajiban finansial, dan ekuitas pemilik sebuah perusahaan pada saat tertentu. Laporan arus kas memainkan peran komplementar bagi neraca dan laporan laba rugi dalam membentangkan gambaran lengkap tentang aktiva dan struktur keuangan perusahaan serta bagaimana aktiva, kewajiban, dan ekuitas tadi berubah selama periode tertentu. Neraca memang memasok informasi tentang aktiva, kewajiban dan ekuitas pemilik suatu perusahaan pada saat tertentu. Sungguhpun demikian, neraca memberikan gambaran yang kurang sempurna karena tidak berisi informasi bagaimana perubahan terjadi dalam unsur-unsurnya dari satu periode ke periode selanjutnya. Laporan laba rugi dan laporan arus kas menyediakan informasi tentang bagaimana perubahan aktiva bersih perusahaan berlangsung selama suatu periode. Informasi yang disajikan oleh laporan laba rugi adalah perihal perubahan aktiva bersih yang berasal dari transaksi-transaksi beban dan pendapatan perusahaan. Di lain pihak, laporan arus kas memuat informasi yang lebih rinci tentang bagaimana aktiva, kewajiban dan ekuitas pemilik berubah akibat penerimaan kas dan pengeluaran kas yang berasal dari aktivitas-aktivitas operasi, pendanaan dan investasi.

#### **2.4. Klasifikasi Arus Kas**

Arus kas diklasifikasikan menjadi 3, yaitu :

1. **Aktivitas operasi**

Adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (principal reve-

due producing activities ) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

2. Aktivitas investasi

Adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.

3. Aktivitas pendanaan

Adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

## **2.5. Penyajian Laporan Arus Kas**

### **2.5.1. Penyajian Arus Kas Dari Aktivitas Operasi**

Laporan laba rugi sebuah perusahaan mencerminkan transaksi dan kejadian yang membentuk aktifitas operasi perusahaan. Aktifitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan ( PSAK No. 2 ). Aktivitas operasi melibatkan transaksi-transaksi pembelian atau produksi barang dan jasa, serta penjualan maupun distribusi barang dan jasa tersebut kepada pelanggan.

Aktivitas operasi menyebabkan kenaikan transaksi dan peristiwa yang masuk ke dalam perhitungan laba bersih. Jumlah arus kas yang berasal aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari kegiatan bisnisnya perusahaan dapat mengucurkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman,

memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Aktivitas operasi memperlihatkan pengaruh kas pendanaan dan beban dari transaksi. Terdapat perbedaan antara "pendapatan dan beban" dengan "pengaruh kas" yang mendasari suatu transaksi. Contohnya pada penjualan kredit. Dalam laporan laba rugi, penjualan kredit diakui pada saat terjadi penjualan. Pengaruh kas dari penjualan kredit terjadi dikemudian hari-yakni pada waktu kas ditagih dari pelanggan. Perbedaan waktu seperti itu sering pula muncul di antara pengakuan suatu beban dan pengeluaran kas terkait. Dengan demikian, laporan laba rugi mengukur profitabilitas sebuah perusahaan tanpa memperhatikan kapan kas diterima atau dibayarkan. Aktivitas operasi dari laporan arus kas menyajikan informasi tambahan menyangkut kegiatan-kegiatan perusahaan dengan cara memaparkan penerimaan dan pengeluaran kas yang berkaitan.

Laporan arus masuk kas dan laporan laba rugi keduanya melaporkan aktivitas operasi selama suatu periode fiskal, akan tetapi kedua laporan ini berlainan dalam tiga hal pokok. Pertama, laporan arus kas melaporkan aktivitas-aktivitas pendanaan dan investasi di samping aktivitas operasi, adapun laporan laba rugi terutama melaporkan aktivitas operasi. Kedua, laporan arus kas melaporkan aktivitas operasi atas dasar kas/tunai (*cash basis*), sedangkan laporan

laba rugi melaporkan atas dasar akrual ( *akrual basis* ). Laporan laba rugi menyajikan estimasi arus kas yang bakal dihasilkan begitu semua arus masuk kas dan arus keluar kas yang berhubungan dengan aktivitas operasi dalam periode berjalan telah diterima atau dibayarkan. Laporan arus kas melaporkan arus kas aktual yang diterima atau dibayarkan selama periode fiskal berjalan. Ketiga, konsep "aktivitas operasi" dalam laporan arus kas bertentangan dengan konsep "pendapatan operasi" dalam laporan laba rugi. Dalam laporan laba rugi, "pendapatan operasi" hanya meliputi pendapatan dan beban yang berhubungan dengan kegiatan usaha pokok perusahaan. Dalam laporan arus kas, "aktivitas operasi" mencakup pengaruh kas semua jenis transaksi pendapatan dan beban, termasuk bunga dan pajak.

#### 2.5.2. Penyajian Arus Kas Dari Aktivitas Investasi

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah :

1. Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasikan aktiva tetap yang dibangun sendiri.

2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tak berwujud dan aktiva jangka panjang.
3. Perolehan saham atau instrument keuangan perusahaan lain.
4. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
5. Pembayaran kas sehubungan dengan future contract, forward contract, option contracts dan swap contracts kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

#### 2.5.3. Penyajian Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

1. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrument modal lainnya.
2. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan.
3. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman wesel, hipotik, dan pinjaman lainnya.
4. Pelunasan pinjaman.
5. Pembayaran kas oleh penyewaguna usaha untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha.

## 2.6. Metode Penyusunan Arus Kas

Perusahaan dapat melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari metode berikut ini :

### a. Metode Langsung

Dengan metode ini kelompok utama dan penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan.

### b. Metode Tidak Langsung

Dengan metode ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan atau akrual lain dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasil atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan. ( IAI , 2002 )

#### 2.6.1. Metode Langsung

##### 2.6.1.1. Arus kas dari aktivitas operasi

Metode langsung mengurangkan dari penjualan tunai hanya beban operasi yang mengkonsumsi atau memakai kas. Metode ini mengkonversikan setiap pos pada laporan laba rugi secara langsung ke dasar tunai. Metode langsung melaporkan sumber-sumber dari kas operasi dan pemakaian kas operasi. Sumber utama kas operasi adalah kas yang diterima dari pelanggan. Pemakaian pokok kas operasi meliputi kas yang dibayarkan kepada pemasok untuk barang dan jasa yang dibeli

perusahaan; dan as yang dibayarkan kepada karyawan dalam bentuk gaji dan upah.

Perusahaan yang menggunakan metode langsung mengurangi arus keluar kas operasi dari arus masuk kas operasi untuk menentukan kas bersih yang disediakan dalam aktivitas operasi. Melalui metode langsung, perusahaan dapat melaporkan arus kas masuk operasi dengan tiga kategori: (1) penagihan dari pelanggan (2) penagihan bunga, dan (3) penerimaan operasional lainnya. Perusahaan dapat melaporkan arus keluar operasi dengan empat kategori: (1) pembayaran kas kepada pemasok, (2) pembayaran kas kepada karyawan, (3) pembayaran bunga (4) pembayaran operasional lainnya

#### 2.6.1.2. Arus Kas Dari Aktivitas Investasi

Aktivitas adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya yang tidak termasuk kas. Perusahaan membeli obligasi saham dari perusahaan lainnya dan juga membeli aktiva jangka panjang seperti property, bangunan, dan perlengkapan. Demikian pula, sebuah entitas (contohnya, lembaga keuangan) dapat mengucurkan pinjaman kepada organisasi lainnya. Semua transaksi tadi muncul dari aktivitas investasi perusahaan dan mengakibatkan arusd keluar kas selama periode tertentu. Pengungkapan terpisah perihal arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan

sebab arus kas tersebut merefleksikan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas dimasa depan. Pembayaran bunga tidaklah termasuk dalam aktivitas investasi karena beban bunga muncul di lapora laba rugi dan dengan demikian dimasukkan kedalam aktivitas operasi. Pembayaran kas untuk melunasi utang usaha, utang gaji, dan pajak pendapatan yang terutang bukanlah merupakan aktivitas investasi. Pembayaran sejenis itu merupakan aktivitas operasi.

Arus kas aktivitas investasi disajikan pada laporan arus kas dengan pertama-tama mendaftar arus kas masuk. Kemudian barulah disajikan arus keluar kas. Apabila arus masuk lebih besar daripada arus keluar, maka dilaporkan arus kas bersih yang disediakan oleh aktivitas investasi.

Dengan menganalisis seksi aktivitas investasi dari laporan arus kas akan memungkinkan pembaca menilai kemampuan entitas untuk memenuhi kewajibannya dan membayar deviden serta kebutuhannya akan pendanaan eksternal. Karena perusahaan membutuhkan aktiva untuk beroperasi, dan karena aktiva jangka panjang normalnya didanai dengan utang atau ekuitas jamgka panjang, penganalisian aktivitas investasi perusahaan memberikan wawasan kepada pembaca perihal kebutuhan investasi dan pendanaan perusahaan masa depan.



Apabila perusahaan mengeluarkan banyak dana untuk aktiva produktif, maka perusahaan itu akan mampu bertumbuh.

#### 2.6.1.3. Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan

Perusahaan membutuhkan dana untuk bermacam-macam tujuan bisnis. Dana tersebut kerap kali diperoleh dari sumber-sumber yang berbeda, seperti penerbita saham, obligasi, promes dan beraneka perjanjian pinjaman lainnya. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan jumlah serta komposisi modal dan dengan dana dari pemilik perusahaan maupun kreditor. Pengungkapan arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berfaedah untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh pemasok perusahaan. Arus masuk kas dari aktivitas pendanaan lazimnya muncul dari penerbitan utang atau surat berharga ekuitas. Contoh arus masuk kas meliputi penerbita obligasi, utang wesel dan saham biasa serta saham preferen. Contoh arus keluar kas dari aktivitas ini meliputi pembayaran deviden kas, pelunasan utang, pembayaran kas oleh penyewa guna, dan penarikan saham treasury.

Arus kas dari aktivitas pendanaan dilaporkan pada laporan arus kas dengan pertama-tama mencantumkan arus masuk kas. Setelah itu barulah disajikan arus keluar kas. Apabila arus masuk kas lebih besar dari arus keluar kas, maka

dilaporkan arus kas bersih yang disajikan oleh aktivitas pendanaan.

#### 2.6.2. Metode Tidak Langsung

Dalam metode tidak langsung (*indirect method*), perusahaan menyesuaikan laba bersihnya untuk menghitung arus kas bersih dari aktivitas operasi. Metode tidak langsung bertolak dari dasar akrual laba bersih dan secara tidak langsung menyesuaikan laba bersih untuk pos-pos yang mempengaruhi laba bersih namun tidak melibatkan kas. Pertama-tama laba bersih didaftar dan kemudian dibuat penyesuaian (penambahan atau pengurangan) atas laba bersih tersebut. Penyesuaian terhadap laba bersih dilakukan karena dua sebab. Pertama, untuk menghilangkan beban, seperti beban penyusutan, yang dimasukkan dalam kalkulasi laba bersih namun tidak melibatkan pengeluaran kas untuk aktivitas operasi. Contoh paling lazim beban operasi tidak mempengaruhi kas, seperti yang sudah dikemukakan sebelumnya, adalah beban penyusutan. Entri jurnal untuk mencatat penyusutan adalah dengan mendebit akun beban dan mengkredit akun akumulasi penyusutan. Transaksi itu tidak akan berpengaruh terhadap kas, dan dengan demikian, seyogyanya tidak dimasukkan ketika mengukur kas dari operasi. Karena akuntan mengurangi penyusutan ketika menghitung laba bersih, laba bersih akan menyajikan kurang nilai kas operasi. Dalam metode tidak langsung, karena laba bersih merupakan

titik tolak untuk mengukur arus kas dari aktivitas operasi, maka beban penyusutan harus ditambahkan kembali ke laba bersih.

Kedua, untuk memasukkan perubahan dalam aktiva lancar ( selain kas) dan kewajiban jangka pendek yang mempengaruhi arus kas dari aktivitas operasi secara berbeda ketimbang mempengaruhi laba bersih. Pendapatan penjualan bisa saja lebih besar atau lebih kecil daripada kas yang ditagih dari pelanggan. Jumlah yang dibayarkan untuk membeli persediaan barang dagangan mungkin juga lebih besar atau lebih kecil daripada biaya pokok penjualan. Metode tidak langsung diawali laba bersih dasar akrual dan secara tidak langsung menyesuaikan laba bersih untuk pos-pos yang mempengaruhi laba bersih yang dilaporkan namun tidak melibatkan kas. Berikut disajikan daftar sebagian besar penyesuaian yang lazim untuk laba bersih manakala metode tidak langsung yang dipergunakan untuk membuat seksi aktivitas operasi dari laporan arus kas :

Penambahan ke laba bersih	Pengurangan dari laba bersih
Penurunan piutang usaha	Kenaikan piutang usaha
Penuunan persediaan	Kenaikan persediaan
Penurunan pembayaran di muka	Kenaikan pembayaran di muka
Kenaikan utang usaha	Penurunan utang usaha
Kenaikan kewajiban terhimpun	Penurunan kewajiban terhimpun
Kerugian penjualan aktiva tetap	Keuntungan penjualan aktiva tetap
Kerugian penghentian obligasi	Keuntungan penghentian obligasi

Penyusutan, amortisasi, dan depleksi

Dalam penyusunan laporan arus kas dengan menggunakan metode tidak langsung penentuan arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan adalah sama dengan menggunakan metode langsung yang berbeda hanya penyajian dalam penentuan jumlah arus kas dari aktivitas operasi.

## **2.7. Akuntansi Akrua**

Akuntansi dasar akrual berarti bahwa perubahan-perubahan pendapatan, beban dan perubahan lainnya dalam asset, kewajiban, dan ekuitas pemilik diperhitungkan dalam periode dimana kejadian-kejadian ekonomi tersebut berlangsung, tidak peduli apakah arus masuk atau arus keluar sudah berlangsung atau belum dan dicatat dalam catatan akuntansi serta dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode yang bersangkutan.

Akrual adalah semua kejadian yang bersifat operasional pada suatu tahun yang berpengaruh terhadap arus kas. Perubahan piutang, hutang, persediaan merupakan akrual. Akuntansi memperhitungkan akrual untuk menandingkan biaya dengan pendapatan, melalui perlakuan transaksi yang berkaitan dengan laba bersih, akuntan dapat mengatur laba bersih sesuai dengan yang diharapkan.

Pada akuntansi akrual, entri-entri penyesuaian dibutuhkan dalam upaya membuat rekening-rekening menjadi mutakhir untuk aktivitas-aktivitas ekonomi yang belum tercatat tetapi sudah berlangsung. Laporan keuangan yang disusun atas dasar akrual memberikan informasi kepada pemakai tidak

hanya transaksi-transaksi masa lalu yang melibatkan penerimaan dan pembayaran kas saja, tetapi juga kewajiban pembayaran kas dim as depan serta sumber daya yang menunjukkan kas yang akan diterima dimasa yang akan datang.

Akuntansi dasar akrual bertaedah bagi investor maupun manajer. Kedua kelompok pemakai ini dapat menggunakan laporan keuangan untuk menilai kinerja organisasional di masa silam dalam rangka memprediksi dan membuat rencana-rencana di masa yang akan datang.

## **2.8. Return Saham**

Dalam melakukan investasi pasar modal, tentunya investor berharap agar dapat memetik keuntungan dari investasinya tersebut. Harapan untuk memetik keuntungan tersebut diwujudkan dalam bentuk tingkat pengembalian dari investasi. Tingkat kembalian dari dari ivestasi tersebut diproksikan dalam *return* saham. Jogianto mengemukakan pendapatnya bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi yang dapat berupas *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data histories. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar kinerja perusahaan. Sedangkan *return* yang diharapkan adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang.

## **2.9. Formulasi Hipotesis**

### **2.9.1. Arus Kas Dari Aktivitas Operasi**

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus masuk dan arus keluar kas perusahaan yang merupakan penghasil utama pendapatan perusahaan. Penelitian yang membahas tentang arus kas dari aktivitas operasi dengan return saham dilakukan oleh Heribertus dan Nurindrianto ( 2000 ). Hasil penelitiannya menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berhubungan secara signifikan dengan return saham sehingga tidak mempunyai kandungan informasi. Ini berbeda dengan hasil yang dilakukan oleh Baridwan ( 1997 ) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi mempunyai kandungan informasi.

HI : Arus kas dari aktivitas operasi tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham

### **2.9.2. Aggregrat Akruai**

Aggregrat akruai merupakan data-data yang diperlakukan secara akuntansi akruai yaitu dicatat pada terjadinya transaksi tanpa peduli apakah arus masuk atau arus keluar berlangsung atau belum. Penelitian yang membahas tentang data akruai ini dilakukan oleh Heribertus dan Nurindrianto ( 2000 ). Hasil penelitiannya menyatakan bahwa tidak adanya hubungan antara komponen aggregrat akruai dengan return saham sehingga aggregrat akruai tidak mempunyai kandungan informasi. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wilson ( 1986 ) yang menyatakan bahwa total akruai mempunyai kandungan informasi.

HI : Aggregrat akruai tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham

### **2.9.3. Perubahan Modal Kerja ( *Current Accrual* )**

Modal kerja biasanya digunakan oleh para investor untuk menilai tingkat likuiditas dari perusahaan yang bersangkutan. Penelitian yang mengaitkan antara modal kerja dengan return saham telah dilakukan oleh Ali ( 1994 ). Hasilnya menunjukkan bahwa dengan model linier modal kerja dari operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh laba dan arus kas operasi. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Heribertus dan Nurindrianto ( 2000 ) yang menyatakan bahwa perubahan modal kerja tidak berpengaruh terhadap return saham sehingga perubahan modal kerja tidak mempunyai tambahan informasi.

H1 : Perubahan modal kerja tidak berpengaruh terhadap return saham

### **2.9.4. Depresiasi ( *Non Current Accrual* )**

Depresiasi merupakan penyusutan aktiva tetap berwujud yang menyebabkan nilai aktiva mengalami penyusutan dalam setiap periode tanpa ada kas keluar. Penelitian yang membahas depresiasi telah dilakukan oleh Heribertus dan Nurindrianto ( 2000 ) yang menyatakan bahwa depresiasi tidak berpengaruh terhadap return saham sehingga depresiasi tidak mempunyai kandungan informasi. Namun penelitian yang dilakukan Wilson ( 1986 ) mengatakan bahwa depresiasi berpengaruh terhadap return saham sehingga depresiasi mempunyai kandungan informasi.

H1 : Depresiasi tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham

### **2.9.5. Komponen lain selain penyusutan dan modal kerja ( *other* )**

Pada penelitian Heribertus ( 2000 ) yang melakukan pengujian kandungan informasi dari komponen akrual selain penyusutan tidak berhasil

menolak hipotesis nol karena adanya kemungkinan perbedaan karakteristik dari komponen penyesuaian selain penyusutan dan modal kerja. Berdasarkan pada ketentuan yang terdapat dalam PSAK No. 2 yang menyatakan bahwa penyesuaian akrual selain penyusutan meliputi penyisihan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan dan hak minoritas dalam laba/rugi konsolidasi

H1 : Komponen selain penyusutan dan perubahan modal kerja ( other ) tidak berpengaruh terhadap return saham



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Populasi dan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan go public yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta sebelum tahun 1999. Hal ini disebabkan karena laporan keuangan yang dipakai adalah laporan keuangan yang berakhir 31 desember 2000,2001 dan 2002.

Pemilihan sample dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan tujuan agar diperoleh sample yang representative sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria pemilihan sample adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebelum 31 Desember 1999 dan tetap terdaftar sampai dengan tahun 2002. Hal ini disebabkan untuk memperoleh data yang berkesinambungan .
2. Perusahaan telah mengeluarkan laporan keuangan didalamnya termasuk laporan arus kas untuk tahun buku 2000, 2001, 20002.
3. Saham perusahaan aktif diperdagangkan selama tahun 2000-2002.

Dari kriteria diatas di dapat 72 sample perusahaan manufaktur dengan rincian :

Perusahaan yang terdaftar di BEJ sebelum 31 Desember 1999      180

Perusahaan yang dikeluarkan dari sample karena

Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan

yang didalamnya termasuk arus kas tahun 2000-2002	= 0
Sahamnya tidak aktif diperdagangkan	= ( 75 )
Datanya tidak lengkap	= ( 33 )
Perusahaan yang terpilih sebagai sample	= 72

Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEJ. Hal ini disebabkan pada beberapa alasan yang menyangkut beberapa ketersediaan data. Perbedaan karakteristik, dan sensitifitas terhadap kejadian.

Menurut ketentuan IAI melalui PSAK No. 2 yang menyatakan bahwa perusahaan diwajibkan mempublikasikan laporan arus kas sebagai bagian yang tak terpisahkan dari pelaporan keuangan.

Pemilihan saham hanya terbatas pada perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan dimaksudkan agar diperoleh distribusi yang lebih terkonsentrasi, sehingga dapat diperoleh parameter yang relatif lebih efisiensi.

Berdasarkan kriteria diatas diperoleh 72 sample perusahaan.

### 3.2. Sumber Data Yang Digunakan

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder

yaitu :

- Untuk menentukan perusahaan yang dijadikan sample diambil dari JSX Fact Book tahun 2000-2002

- b. Laporan keuangan perusahaan sample untuk tahun buku yang berakhir 31 Desember 2000-2002. Data laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan auditan yang berakhir 31 Desember
- c. Data publikasi laporan keuangan . Data ini diperlukan untuk menentukan return saham di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan
- d. Harga saham masing-masing emiten digunakan untuk mengestimasi return saham setiap emiten.
- e. IHSG masing-masing emiten digunakan untuk mengestimasi return indeks harga pasar setiap emiten.

### **3.3. Data yang diperlukan dalam penelitian ini meliputi :**

- a. Laporan arus kas dan neraca tahun 2000-2002
- b. Harga saham harian individual dari sample selama tahun 2000-2002
- c. Indeks harga saham gabungan harian BEJ selama tahun 2000-2002
- d. Data yang diperlukan adalah jumlah aktiva lancar, hutang, depresiasi, amortisasi, depleksi, dan laba sesudah pajak.

### **3.4. Variabel Penelitian**

Variabel penelitian yang digunakan untuk analisa dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel terikat dan variabel tidak bebas.

#### **3.4.1. Variabel Independen**

1. *Operating Cash Flow ( CF )*

*Operating cash flow* merupakan jumlah dari *earning before extraordinary item* ditambah agregat akrual.

2. *Agregat Akrual ( AA )*

*Agregat akrual* meliputi penjumlahan penyusutan, termasuk amortisasi, dan deplesi, perubahan piutang dagang dan piutanglain, perubahan persediaan, perubahan aktiva lancar dan hutang lancarselain perubahan modal kerja.

3. *Perubahan Current Accruals (  $\Delta WC$  )*

*Perubahan current accrual* adalah perubahan modal kerja yaitu aktiva lancar dikurangi hutang lancar.

4. *Non Current Accruals ( DEPR )*

*Non current accruals* meliputi depresiasi, amortisasi dan deplesi.

5. OTHER

OTHER adalah komponen penyesuaian selain penyusutan dan perubahan modal kerja yang meliputi penyesuaian keuntungan atau kerugian valuta asing yang belum direalisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan, hak minoritas dalam laba atau rugi konsolidasi.

3.4.2. Variabel Dependen

- a. Variabel tidak bebas berupa CAR { *Cumulative Abnormal Return* } yang ditentukan dari penjumlahan *abnormal return* selama periode jendela. Periode jendela yang digunakan lima hari sebelum pengumuman laporan keuangan dan lima hari setelah pengumuman laporan keuangan

### 3.5. Uji asumsi Klasik Regresi

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data sample dalam penelitian telah berdistribusi normal. Untuk melihat normalitas data dilakukan dengan menggunakan tes Kolmogorav-Smirnov, jika  $\text{sig} > 5\%$  maka datanya berdistribusikan normal tapi bila  $\text{sig} < 5\%$  maka data tersebut berdistribusi tidak normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Adalah suatu keadaan yang satu atau lebih variable bebasnya terdapat korelasi dengan variable bebas lainnya atau suatu variable bebas menjadi fungsi linier dari variable bebas lainnya. Multikolinearitas artinya terdapat hubunganyang sempurna atau pasti di antara beberapa variable bebas di dalam regresi. Adanya multikolenearitas dapat dilihat dari toleransi value atau nilai *Variance Inflation Factor* ( *VIF* ). Batas dari tolerance value adalah 0,01 dan batas *VIF* adalah 10. Apabila tolerance value di bawah 0,01 atau nilai *VIF* di ats 10 maka terjadi multikolinearitas

#### c. Uji Korelasi

Korelasi dapat diartikan sebagai korelasi yang terjadi antara anggota dari serangkaian observasi yang berderetan waktu atau korelasi yang herderetan tempat. Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik ini adalah uji Durbin Watson. Apabila nilai Durbin Watson ( *DW* ) hitung lebih besar disbanding nilai teoritisnya atau

dengan kata lain nilai hitung DW lebih besar dibanding DW tabel maka tidak ditunjukkan adanya korelasi.

d. Uji Heteroskedastitas

Merupakan suatu kondisi dimana setiap  $e$  (gangguan setiap variable bebas) mempunyai varians yang tidak sama. Uji dilakukan dengan melihat penyebaran data. Untuk mendeteksi gerak heteroskedastitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola titik pada grafik scatterplot antara  $z_{pred}$ . Jika ternyata titik menyebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu  $y$ , sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat heteroskedastitas pada model regresi.

### 3.6. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

3.6.1. Metode analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Menghitung arus kas dari aktivitas operasi

$$CF = EA + AA$$

Dimana :

CF = Aliran kas dari aktivitas operasi

EA = Laba akuntansi

AA = Data aktual

Sedangkan AA sendiri di dapat dari :

$$AA = DEPR + OTHER - AWC$$

Dimana :

AA = Data aktual

- DEPR = Depresiasi
- OTHER = Komponen penyesuaian selain penyusutan dan perubahan modal kerja yang meliputi penyisihan, keuntungan atau kerugian valuta asing yang belum terealisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan, dan hak minoritas dalam laba atau rugi konsolidasi.
- $\Delta WC$  = Perubahan modal kerja dan investasi jangka pendek dan hutang jangka panjang yang jatuh tempo pada periode yang bersangkutan.

## 2. Menghitung abnormal return

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dimana :

$RTN_i$  : return tidak normal sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  : return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$  : return ekspektasi sekuritas ke-I pada peristiwa ke-t

## 3. Menghitung return ekspektasi

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i R_{m,j} + \Sigma \epsilon_{i,j}$$

Dimana :

$R_{i,j}$  = return realisi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

$\alpha_i$  = intercept untuk sekuritas ke-i

$B_i$  = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

$R_{mj}$  = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus  $R_{mj} = (IHS_{Gj} - IHS_{Gj-i}) / IHS_{Gj-i}$  dengan IHS<sub>G</sub> adalah indeks harga saham gabungan

$\Sigma_{i,j}$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

#### 4. Menghitung return sesungguhnya

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

Dimana :

$R_{i,t}$  = Return sesungguhnya

$P_{i,t}$  = Harga saham sekarang/ hari ke t

$P_{i,t-1}$  = Harga saham sebelumnya

#### 5. Menghitung *Cumulative Abnormal Return*

$$CAR = \sum_{t=5}^t RTN_{i,t}$$

Dimana :

CAR = akumulasi return tidak normal sekuritas ke-i pada hari ke-t, yang diakumulasikan dari return tidak normal ( RTN ) sekuritas ke-i mulai hari awal periode peristiwa ( t5 ) sampai hari ke-t

$RTN_{i,t}$  = return tidak normal untuk sekuritas ke-i pada hari ke-a, yaitu mulai t5 ( hari awal ) periode jendela sampai hari ke-t

### 3.6.2. Pengujian Hipotesis

Berikut ini dijelaskan langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian hipotesis yaitu uji F dan uji t



1. Uji F untuk mengetahui kemampuan suatu model yang digunakan dalam menganalisa hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

a. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

$H_{01}$  = Arus kas dari aktifitas operasi dan data akrual tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham

$H_{a1}$  = Arua kas dari aktifitas operasi dan data akrual mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

b. Menentukan tingkat signifikansi, ditetapkan 5%

c. Menentukan interval penerimaan atau penolakan  $H_0$  yakni dengan melihat nilai signifikan

Jika  $\text{sig} < 5\%$  maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima

Jika  $\text{sig} > 5\%$  maka  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak

2. Uji t untuk mengetahui hubungan yang signifikan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat

a. Persamaan regresi untuk menguji hipotesa pertama dan kedua

Persamaan regresi yang digunakan adalah

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_{it} + \alpha_2 AA_{it} + e_{it}$$

Dimana :

CAR = *Cumulative abnormal return*

CF = Arus kas dari aktivitas operasi

AA = *Agregrat akrual*

$e_{it}$  = Gangguan

Dengan langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

- 1) Merumuskan hipotesis penelitian menjadi hipotesis statistik

$H_{01}$  = Tidak terdapat hubungan yang signifikan CF terhadap variabel CAR

$H_{a1}$  = Terdapat hubungan yang signifikan CF terhadap variabel CAR

$H_{02}$  = Tidak terdapat hubungan yang signifikan AA terhadap variabel CAR

$H_{a2}$  = terdapat hubungan yang signifikan AA terhadap variabel CAR

- 2) Langkah selanjutnya adalah melakukan uji regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS
- 3) Menetapkan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$
- 4) Menguji pengaruh CF, dan AA secara parsial terhadap CAR, dengan uji t. Uji t untuk menentukan tingkat signifikansi secara parsial ( individual ) setiap variabel terikat CF, dan AA terhadap variabel tidak bebas CAR. Nilai t telah dihitung oleh komputer, kemudian dibandingkan dengan nilai tingkat signifikansi yang telah ditetapkan. Bila  $\text{sign } t < 5\%$ , berarti  $H_0$  berhasil ditolak, yang artinya variabel CF, dan AA berpengaruh secara signifikan terhadap variabel CAR. Sebaliknya bila  $\text{sign } t > 5\%$ , berarti  $H_0$  tidak berhasil ditolak,

artinya variabel CF dan AA tidak berpengaruh terhadap variabel CAR.

2. Persamaan regresi untuk menguji hipotesa ketiga, keempat dan kelima

Persamaan regresi yang digunakan adalah :

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_{it} + \alpha_2 \Delta WC_{it} + \alpha_3 DEPR_{it} + \alpha_4 OTHER_{it} + e_{it}$$

Dimana :

CAR = Cumulative abnormal return

CF = Arus kas dari aktivitas operasi

$\Delta WC$  = Perubahan modal kerja dan investasi jangka pendek dan hutang jangka panjang yang jatuh tempo pada periode yang bersangkutan

DEPR = Depresiasi

OTHER = Komponen penyesuaian selain penyusutan dan perubahan modal kerja yang meliputi penyisihan, keuntungan atau kerugian valuta asing yang belum terealisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan, dan hak minoritas dalam laba atau rugi konsolidasi.

Dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) Merumuskan hipotesis penelitian menjadi hipotesis statistic

$H_{01}$  = Tidak terdapat hubungan signifikan variabel  $\Delta WC$  terhadap variabel CAR

$H_{a1}$  = Terdapat hubungan signifikan variabel  $\Delta WC$  terhadap variabel CAR

$H_{02}$  = Tidak terdapat hubungan signifikan variabel DEPR terhadap variabel CAR

$H_{a2}$  - Terdapat hubungan signifikan variabel DEPR terhadap variabel CAR

$H_{03}$  = Tidak terdapat hubungan signifikan variabel OTHER terhadap variabel CAR

$H_{a3}$  - Terdapat hubungan signifikan variabel OTHER terhadap variabel CAR

2) Langkah selanjutnya adalah melakukan uji regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS

3) Menetapkan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$

4) Menguji pengaruh  $\Delta WC$ , DEPR dan OTHER secara parsial terhadap CAR, dengan uji t. Uji t untuk menentukan tingkat signifikansi secara parsial ( individual ) setiap variabel terikat  $\Delta WC$ , DEPR dan OTHER terhadap variabel tidak bebas CAR. Nilai t telah dihitung oleh komputer, kemudian dibandingkan dengan nilai tingkat signifikansi yang telah ditetapkan. Bila  $\text{sign } t < 5\%$ , berarti  $H_0$  berhasil ditolak, yang artinya variabel  $\Delta WC$ , DEPR dan OTHER berpengaruh secara signifikan terhadap variabel CAR. Sebaliknya bila  $\text{sign } t > 5\%$ , berarti  $H_0$  tidak berhasil ditolak, artinya variabel  $\Delta WC$ , DEPR dan OTHER tidak berpengaruh terhadap variabel CAR.

3. Penentuan Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Untuk menentukan seberapa besar variabel bebas bisa menjelaskan variabel terikat, maka perlu diketahui nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ), dalam hal ini digunakan adjusted  $R^2$  karena nilai variabel bebas yang diukur terdiri dari nilai rasio absolute dan nilai perbandingan. Kegunaan dari adjusted  $R^2$  adalah:

- 1) Sebagai ukuran ketepatan garis regresi yang diterapkan suatu kelompok data hasil survey. Semakin besar nilai adjusted  $R^2$ , maka akan semakin tepat suatu garis regresi, sebaliknya semakin kecil adjusted  $R^2$  maka akan semakin tidak tepat garis regresi tersebut.
- 2) Untuk mengukur besarnya proporsi atau prosentasi dari jumlah variasi dari variabel terikat, atau untuk mengukur sumbangan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

## BAB IV

### ANALISIS DATA

Bab ini akan menyajikan hasil penelitian. Setelah semua data-data diperlukan dalam penelitian ini terkumpul dari berbagai sumber yang ada, maka berdasarkan teori yang telah dikemukakan dalam bab yang terdahulu.

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi analisis variabel-variabel independen yaitu arus kas, agregat akrual, depresiasi, perubahan modal kerja dan komponen lain-lain terhadap variabel dependen yaitu *abnormal return* dengan analisis secara kuantitatif maupun kualitatif. Analisis kuantitatif ini mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang akan dianalisa. Hasil analisis kuantitatif digunakan untuk menentukan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan analisis kuantitatif untuk memberi intepretasi terhadap hasil kuantitatif.

Analisa yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 72 perusahaan.

#### 4.1. Analisa Statistik Deskripuf

Tabel 4.1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR01	72	-.19269	.08380	-2,7221944E-02	6,172697E-02
DEPR01	72	-9,3E+09	1,7E+12	137483471617	2,953E+11
OTHER01	72	-9,6E+11	1,1E+12	5829190660,75	1,950E+11
DWC01	72	-3,6E+19	1,4E+13	-5,055930E+17	4,290E+18
AA01	72	-1,4E+13	3,6E+19	5,05593E+17	4,290E+18
CF01	72	-1,4E+13	3,6E+19	5,05593E+17	4,290E+18
Valid N (listwise)	72				

Dari table tersebut pada nilai minimum bernilai negatif yaitu CAR sebesar  $-0,1926$ , DEPR sebesar  $-9,3E+09$ , OTHER sebesar  $-9,6E+11$ , DWC sebesar  $-3,6E+19$ , AA sebesar  $-1,4E+13$ , dan CF sebesar  $-1,4E+13$ . Dan nilai maksimum semua bernilai positif yaitu CAR sebesar  $0,083$ , DEPR sebesar  $1,7E+12$ , OTHER sebesar  $1,1E+12$ , DWC sebesar  $1,4E+13$ , AA sebesar  $3,6E+19$ , dan CF sebesar  $3,6E+19$ . Data minimum dan maksimum menunjukkan range data yang muncul untuk menghindari hasil penelitian yang bias Untuk nilai mean ada dua yang bernilai negatif yaitu CAR sebesar  $-2,72$  dan DWC sebesar  $-5,05E+17$  yang lain bernilai positif untuk DEPR sebesar  $1374$ , OTHER sebesar  $5829$ , AA sebesar  $5,05E+17$  dan CF sebesar  $5,05E+17$ . Untuk standar deviasi CAR sebesar  $6,172697E-02$ , DEPR sebesar  $2,953E+11$ , OTHER sebesar  $1,950E+11$ , DWC sebesar  $4,290E+19$ , AA sebesar  $4,290E+19$  dan CF sebesar  $4,290E+19$ . Data mean dan standar deviasi dapat digunakan untuk menentukan fluktuasi yang diharapkan dan dengan cara menambah dan mengurangi mean tersebut dengan standar deviasinya

Tabel 4.2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR02	72	-,10	,35	1,481E-02	7,145E-02
DEPR02	72	-1,6E+12	9,5E+11	6,6E+10	2,870E+11
OTHER02	72	-5,0E+11	2,6E+12	1,3E+11	4,269E+11
DWC02	72	-7,6E+12	3,6E+19	5,1E+17	4,290E+18
AA02	72	-3,6E+19	9,5E+12	-5,1E+17	4,290E+18
CF02	72	-3,6E+19	1,0E+13	-5,1E+17	4,290E+18
Valid N (listwise)	72				

Tabel 4.2 Dari table tersebut pada nilai minimum bernilai negatif yaitu CAR sebesar  $-0,10$ , DEPR sebesar  $1,6E+12$ , OTHER sebesar  $-5,0E+11$ , DWC sebesar  $-7,6E+12$ , AA sebesar  $-3,6E+19$ , dan CF sebesar  $-3,6E+19$ . Dan nilai maksimum semua bernilai positif yaitu CAR sebesar  $0,35$ , DEPR sebesar  $9,5E+11$ , OTHER sebesar  $2,6E+12$ , DWC sebesar  $3,6E+19$ , AA sebesar  $9,5E+12$ , dan CF sebesar  $1,0E+13$ . Data minimum dan maksimum menunjukkan range data yang muncul untuk menghindari hasil penelitian yang bias Untuk nilai mean ada dua yang bernilai negatif yaitu AA sebesar  $-5,1E+17$  dan CF sebesar  $-5,1E+17$  yang lain bernilai positif untuk DEPR sebesar  $6,6E+10$ , OTHER sebesar  $1,3E+17$ . Untuk standar deviasi CAR sebesar  $7,14E-02$ , DEPR sebesar  $2,870E+11$ , OTHER sebesar  $4,269E+11$ , DWC sebesar  $4,290E+18$ , AA sebesar  $4,290E+18$  dan CF sebesar  $4,290E+18$ . Data mean dan standar deviasi dapat digunakan untuk menentukan fluktuasi yang diharapkan dan dengan cara menambah dan mengurangi mean tersebut dengan standar deviasinya

## 4.2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data sample dalam penelitian telah berdistribusi normal. Untuk melihat normalitas data dilakukan dengan menggunakan tes Kolmogorov-Smirnov, jika  $\text{sig} > 5\%$  maka data berdistribusi normal.



Dalam lampiran 7 dan 8 terlihat ada data yang tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Adalah suatu keadaan yang satu atau lebih variabel terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya atau suatu variabel bebas menjadi fungsi linier dari variabel bebas lainnya. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari toleransi *value* atau nilai *variance inflation factor* ( VIF ). Batas tol adalah 0,01 dan batas VIF adalah 10.

Dalam lampiran 7 dan 8 terlihat batas tol masih diatas 0,01 dan batas VIF masih di bawah 10. sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat diartikan sebagai korelasi yang terjadi antar anggota dari serangkaian observasi yang berderetan waktu atau yang berderetan tempat. Uji yang digunakan mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik ini adalah uji Durbin Watson.

Dalam lampiran 7 dan 8 terlihat nilai DW masih memenuhi syarat autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastitas

Merupakan suatu kondisi dimana setiap gangguan setiap variabel bebas mempunyai variansi yang tidak sama. Untuk mendeteksi gerak heteroskedastitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola titik pada grafik scatterplot yang harus menyebar.

Dalam lampiran 7 dan 8 terlihat pola titik pada grafik scatterplot menyebar, sehingga tidak terjadi heteroskedastitas

#### 4.3. Pengujian Hipotesis Persamaan ( )

4.3.1. Uji F untuk mengetahui kemampuan suatu model yang digunakan dalam menganalisa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara bersama-sama.

Semakin kecil tingkat signifikansi F semakin baik pula kemampuan yang digunakan dalam menganalisa hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

Untuk tahun 2001 tingkat signifikansi dari F sebesar 0.166, ini berarti  $\text{sign} > 5\%$  yang berarti secara bersama-sama variabel CF dan AA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Untuk tahun 2002 tingkat signifikansi F sebesar 0.532 ini berarti  $\text{sign} > 5\%$  yang berarti secara bersama-sama variabel CF dan AA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.3.2. Uji t untuk mengetahui hubungan yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.3

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,716E-02	,044		1,064	,295
	In_AA01	1,090E-02	,010	1,094	1,053	,300
	In_CF01	-1,38E-02	,011	-1,350	-1,299	,203

a. Dependent Variable: CAR01

Dari tabel 4.3 untuk tahun 2001 diatas persamaan regresi yang didapat  $y = 4,716E-02 + 1,090E-02CF - 1,38E-02AA$

Konstanta sebesar 4,716E-02 menyatakan bahwa jika tidak ada CF dan AA, maka CAR adalah 4,716E-02. Koefisien regresi CF sebesar 1,090E-02, hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan CF akan berakibat kenaikan CAR sebesar 1,090E-02. Dan koefisien AA sebesar -1,38E-02, hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan AA berakibat penurunan CAR sebesar 1,38E-02.

Pengujian terhadap hipotesa yang diajukan menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin kecil tingkat signifikansi t semakin baik pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Signifikansi nilai t untuk CF sebesar 0,300. Ini berarti  $sign > 5\%$ , sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, dan CF tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Heribertus dan Nurindrianto (2000). Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Baridwan (1997)

yang menyatakan bahwa arus kas secara signifikan berhubungan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berhubungan secara signifikan dengan *return* saham. Dan ini mengindikasikan bahwa investor belum mempertimbangkan arus kas dari aktivitas operasi. Dan arus kas dari aktivitas operasi yang disampaikan oleh perusahaan tidak bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya investor lebih mengandalkan informasi lain bukan berdasarkan analisis kinerja laporan keuangan. Kemungkinan lain karena arus kas merupakan komponen yang relative baru dalam pelaporan keuangan. Pengujian terhadap hipotesa yang dilakukan menyatakan bahwa agregat akrual tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan untuk AA signifikasinya sebesar 0,203. ini berarti sign > 5%, sehingga H<sub>0</sub> tidak dapat ditolak yang berarti AA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wilson ( 1986 ) yang menyatakan bahwa total akrual mempunyai tambahan informasi melebihi komponen *cash operations*. Namun hasil penelitian ini konsisten dengan Heribertus ( 2000 ) yang menyatakan bahwa agregat akrual tidak mempunyai tambahan kandungan informasi yang dibutuhkan investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa agregat akrual tidak berhubungan secara signifikan dengan *return* saham sehingga dapat disimpulkan bahwa agregat akrual tidak memberikan tambahan informasi bagi investor.

Tabel 4.4

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2,972	2,289		-1,299	,214
	In_CF	,956	,877	2,731	1,090	,293
	In_AA02	-1,002	,895	-2,806	-1,120	,280

a. Dependent Variable: In\_CAR02

Dari tabel 4.4 untuk tahun 2002 diatas persamaan regresi yang didapat  $y = -2,972 + 0,956CF - 1,002AA$

Konstanta sebesar  $-2,972$  menyatakan bahwa jika tidak ada CF dan AA, maka CAR adalah  $-2,972$ . Koefisien regresi CF sebesar  $0,956$ , hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan CF akan berakibat kenaikan CAR sebesar  $0,956$ . Dan koefisien AA sebesar  $-1,002$ , hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan AA berakibat penurunan CAR sebesar  $1,002$ .

Pengujian terhadap hipotesa yang diajukan menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin kecil tingkat signifikasi t semakin baik pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Signifikasi nilai t untuk CF sebesar  $0,392$ . Ini berarti  $sign > 5\%$ , sehingga  $H_0$  tidak dapat ditolak dan  $H_a$  ditolak, dan CF tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Heribertus dan Nurindrianto (2000). Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Baridwan (1997) yang menyatakan bahwa arus kas secara signifikan

berhubungan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berhubungan secara signifikan dengan *return* saham. Dan ini mengindikasikan bahwa investor belum mempertimbangkan arus kas dari aktivitas operasi. Dan arus kas dari aktivitas operasi yang disampaikan oleh perusahaan tidak bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya investor lebih mengandalkan informasi lain bukan berdasarkan analisis kinerja laporan keuangan. Kemungkinan lain karena arus kas merupakan komponen yang relative baru dalam pelaporan keuangan.

Pengujian terhadap hipotesa yang dilakukan menyatakan bahwa agregat akrual tidak berpengaruh terhadap *return* saham Sedangkan untuk AA signifikasinya sebesar 0,280. ini berarti  $\text{sign} > 5\%$ , sehingga  $H_0$  tidak dapat ditolak yang berarti AA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wilson ( 1986 ) yang menyatakan bahwa total akrual mempunyai tambahan informasi melebihi komponen *cash operations*. Namun hasil penelitian ini konsisten dengan Heribertus ( 2000 ) yang menyatakan bahwa agregat akrual tidak mempunyai tambahan kandungan informasi yang dibutuhkan investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa agregat akrual tidak berhubungan secara signifikan dengan *return* saham sehingga dapat disimpulkan bahwa agregat akrual tidak memberikan tambahan informasi bagi investor.

#### 4.3.3. Penentuan Koefisien Determinasi

Untuk tahun 2001 besarnya nilai koefisien determinasi adalah 10,3%. Ini berarti CAR dapat dijelaskan oleh CF dan AA sebesar 10,3% dan nilai 89,7% dijelaskan oleh variabel lain.

Untuk tahun 2002 besarnya nilai koefisien determinasi adalah 0,81%. Ini berarti CAR dapat dijelaskan oleh CF dan AA sebesar 0,81% dan nilai 99,19% dijelaskan oleh variabel lain.

#### 4.4. Pengujian Hipotesis Persamaan ( 2 )

4.4.1 Uji F untuk mengetahui kemampuan suatu model yang digunakan dalam menganalisa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara bersama-sama.

Semakin kecil tingkat signifikansi F semakin baik pula kemampuan yang digunakan dalam menganalisa hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

Untuk tahun 2001 tingkat signifikansi dari F sebesar 0.223, ini berarti  $\text{sign} > 5\%$  yang berarti secara bersama-sama variabel CF, OTHER, DWC dan DEPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Untuk tahun 2002 tingkat signifikansi dari F sebesar 0.642, ini berarti  $\text{sign} > 5\%$  yang berarti secara bersama-sama variabel CF, OTHER, DWC dan DEPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.4.2 Uji t untuk mengetahui hubungan yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.5

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,608E-02	,065		1,024	,336
	ln_CF01	-2,39E-02	,010	-.2370	-2,136	,061
	ln_DWC01	-3,58E-03	,012	-.354	-,291	,779
	ln_DEPR01	1,025E-02	,013	,995	,793	,451
	ln_OTHER01	1,596E-02	,007	1,712	2,138	,065

a. Dependent Variable: CAR01

Dari tabel 4.5 untuk tahun 2001 diatas persamaan regresi yang didapat  $y = 6,608E-02 - 2,239E-02CF - 3,58E-02DWC + 1,025E-02DEPR + 1,596E-02OTHER$

Konstanta sebesar 6,608E-02 menyatakan bahwa jika tidak ada CF, DWC, DEPR, OTHER maka CAR adalah 6,608E-02. Koefisien regresi CF sebesar -2,239E-02, hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan CF akan berakibat penurunan CAR sebesar 2,239E-02. Koefisien OTHER sebesar 1,596E-02, hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan OTHER berakibat kenaikan CAR sebesar 1,596E-02. Koefisien regresi DWC sebesar -3,58E-02, hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan DWC akan berakibat penurunan CAR sebesar 3,58E-02. Koefisien DEPR sebesar 1,025E-02, hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan DEPR berakibat kenaikan CAR sebesar 1,025E-02.

Semakin kecil tingkat signifikansi t semakin baik pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian terhadap



hipotesa yang diajukan menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return*. Signifikansi nilai t untuk CF sebesar 0,61. Ini berarti  $\text{sign} > 5\%$ , sehingga  $H_0$  tidak dapat ditolak dan  $H_a$  ditolak, dan CF tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Heribertus dan Nurindrianto ( 2000 ). Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Baridwan ( 1997 ) yang menyatakan bahwa arus kas secara signifikan berhubungan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berhubungan secara signifikan dengan *return* saham. Dan ini mengindikasikan bahwa investor belum mempertimbangkan arus kas dari aktivitas operasi. Dan arus kas dari aktivitas operasi yang disampaikan oleh perusahaan tidak bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya investor lebih mengandalkan informasi lain bukan berdasarkan analisis kinerja laporan keuangan. Kemungkinan lain karena arus kas merupakan komponen yang relative baru dalam pelaporan keuangan.

Pengujian terhadap hipotesa yang diajukan menyatakan bahwa OTHER tidak berpengaruh terhadap *return*. Untuk OTHER signifikasinya sebesar 0,65. ini berarti  $\text{sign} > 5\%$ , sehingga  $H_0$  tidak dapat ditolak yang berarti OTHER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Heribertus ( 2000 ) yang menyatakan bahwa informasi dari komponen akrual selain penyusutan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menyatakan bahwa komponen

selain penyusutan dan modal kerja tidak berhubungan dengan secara signifikan dengan *return* saham. Ini mengindikasikan bahwa komponen akrual selain penyusutan dan modal kerja tidak mempunyai kandungan informasi.

Pengujian terhadap hipotesa yang diajukan menyatakan bahwa DEPR tidak berpengaruh terhadap *return*. Untuk DEPR signifikasinya sebesar 0,451. ini berarti  $\text{sign} > 5\%$ , sehingga  $H_0$  tidak dapat ditolak yang berarti DEPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Wilson ( 1986 ) tapi konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Heribertus ( 2000 ) yang menyatakan bahwa depresiasi tidak berhubungan secara signifikan dengan *return* saham. Ini mengindikasikan bahwa depresiasi tidak mempunyai kandungan informasi.

Pengujian terhadap hipotesa yang diajukan menyatakan bahwa DWC tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Untuk DWC signifikasinya sebesar 0,779. ini berarti  $\text{sign} > 5\%$ , sehingga  $H_0$  tidak dapat ditolak yang berarti DWC tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Ali ( 1994 ) yang menyatakan bahwa modal kerja dari operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan modal kerja tidak memberikan tambahan informasi bagi investor.

Tabel 4 6

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,233	7,936		-,281	,792
	ln_CF	-,342	,635	-,682	-,539	,618
	ln_DWC02	,179	,659	,358	,271	,800
	ln_DEPR02	,316	1,064	,470	,297	,782
	ln_OTHER02	-,230	,419	-,619	-,549	,613

<sup>a</sup>. Dependent Variable: ln\_CAR02

Dari tabel 4.5 untuk tahun 2001 diatas persamaan regresi yang didapat  
 $y = -2,233 - 0,342CF + 0,179DWC + 0,316DEPR - 0,230OTHER$

Konstanta sebesar  $-2,233$  menyatakan bahwa jika tidak ada CF, DWC, DEPR, OTHER, maka CAR adalah  $2,233$ . Koefisien regresi CF sebesar  $-0,342$ , hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan CF akan berakibat penurunan CAR sebesar  $0,342$ . Koefisien OTHER sebesar  $-0,230$ , hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan OTHER berakibat penurunan CAR sebesar  $0,230$ . Koefisien regresi DWC sebesar  $0,179$ , hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan DWC akan berakibat kenaikan CAR sebesar  $0,179$ . Koefisien DEPR sebesar  $0,316$ , hal ini berarti apabila variabel lain tetap maka setiap tambahan satu satuan DEPR berakibat kenaikan CAR sebesar  $0,316$ .

Semakin kecil tingkat signifikansi t semakin baik pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian

terhadap hipotesa yang diajukan menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Signifikansi nilai t untuk CF sebesar 0,618. Ini berarti  $\text{sign} > 5\%$ , sehingga  $H_0$  tidak dapat ditolak dan  $H_a$  ditolak, dan CF tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Heribertus dan Nurindrianto (2000). Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Baridwan (1997) yang menyatakan bahwa arus kas secara signifikan berhubungan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berhubungan secara signifikan dengan *return* saham. Dan ini mengindikasikan bahwa investor belum mempertimbangkan arus kas dari aktivitas operasi. Dan arus kas dari aktivitas operasi yang disampaikan oleh perusahaan tidak bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Investor lebih mengandalkan informasi lain bukan berdasarkan analisis kinerja laporan keuangan. Kemungkinan lain karena arus kas merupakan komponen yang relative baru dalam pelaporan keuangan.

Pengujian terhadap hipotesa yang diajukan menyatakan bahwa OTHER operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Untuk OTHER signifikansinya sebesar 0,613. ini berarti  $\text{sign} > 5\%$ , sehingga  $H_0$  tidak dapat ditolak yang berarti OTHER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Heribertus (2000) yang menyatakan bahwa informasi dari komponen akrual selain penyusutan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menyatakan

bahwa komponen selain penyusutan dan modal kerja tidak berhubungan secara signifikan dengan *return* saham. Ini mengindikasikan bahwa komponen akrual selain penyusutan dan modal kerja tidak mempunyai kandungan informasi.

Pengujian terhadap hipotesa yang diajukan menyatakan bahwa DEPR tidak berpengaruh terhadap *return* Untuk DEPR signifikasinya sebesar 0,782. ini berarti  $\text{sign} > 5\%$ , sehingga  $H_0$  tidak dapat ditolak yang berarti DEPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Wilson ( 1986 ) tapi konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Heribertus ( 2000 ) yang menyatakan bahwa depresiasi tidak berhubungan secara signifikan dengan *return* saham. Ini mengindikasikan bahwa depresiasi tidak mempunyai kandungan informasi.

Pengujian terhadap hipotesa yang diajukan menyatakan bahwa DWC tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Untuk DWC signifikasinya sebesar 0,800. ini berarti  $\text{sign} > 5\%$ , sehingga  $H_0$  tidak dapat ditolak yang berarti DWC tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Ali ( 1994 ) yang menyatakan bahwa modal kerja dari operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan modal kerja tidak memberikan tambahan informasi bagi investor.

#### 4.4.3. Penentuan Koefisien Determinasi

Untuk tahun 2001 besarnya nilai koefisien determinasi adalah 20,9%. Ini berarti CAR dapat dijelaskan oleh CF dan AA sebesar 20,9% dan nilai 79,1% dijelaskan oleh variabel lain.

Untuk tahun 2002 besarnya nilai koefisien determinasi adalah 39,1%. Ini berarti CAR dapat dijelaskan oleh CF dan AA sebesar 39,1% dan nilai 60,9% dijelaskan oleh variabel lain.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas dari aktifitas operasi dan data akrual terhadap return saham. Berdasarkan uraian dan pembahasan tahap akhir dari penulisan skripsi ini, penulis dapat menarik kesimpulan dan saran mengenai “ Analisis Hubungan Antara Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Dan Data Akrual Dengan Return Saham “. Dan peneliti dapat menyimpulkan hasil sebagai berikut :

1. Informasi arus kas dari aktivitas operasi tidak mempengaruhi return saham.
2. Informasi data akrual yang terdiri dari *aggregat accrual*, *current accrual*, *non current accrual* dan *other* tidak mempengaruhi *return* saham.

#### 5.2. Keterbatasan dan Saran

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan sehingga penulis menemukan ketidakkonsistenan dalam penelitian ini. Ketidakkonsistenan beberapa hasil dalam penelitian ini dengan hasil-hasil penelitian sebelumnya kemungkinan disebabkan oleh beberapa hal sebagai berikut :

1. Sample yang digunakan dalam penelitian ini tidak random hanya berdasarkan pada perusahaan manufaktur sebagai hasil penelitian, ini tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi.
2. Pengujian dengan pengamatan ini dilakukan dengan waktu yang terbatas sehingga pada penelitian berikutnya untuk memperpanjang pengamatan agar hasil yang di dapat akan lebih baik.
3. Bagi perusahaan hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan untuk memperbaiki dan meningkatkan arus kas karena merupakan indicator yang baik dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.
4. Peneliti selanjutnya agar menambah variable yang ada dalam arus kas dan mempertimbangkan efek industri serta faktor ekonomi yang ada.