

**HUBUNGAN ANTARA INFORMASI
LAPORAN ARUS KAS DAN LABA TERHADAP
RETURN SAHAM**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Irma Novica Puspitasari
No Mahasiswa : 01312078

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

**HUBUNGAN ANTARA INFORMASI
LAPORAN ARUS KAS DAN LABA TERHADAP
RETURN SAHAM**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Irma Novica Puspitasari
No Mahasiswa : 01312078

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**HUBUNGAN ANTARA INFORMASI LAPORAN ARUS KAS DAN LABA
TERHADAP RETURN SAHAM**

**Disusun Oleh: IRMA NOVICA PUSPITASARI
Nomor mahasiswa: 01312078**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 18 April 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA

Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

**HUBUNGAN ANTARA INFORMASI
LAPORAN ARUS KAS DAN LABA TERHADAP
RETURN SAHAM**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 Jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Irma Novica Puspitasari
No Mahasiswa : 01312078

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini Saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan Saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka Saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, Maret 2005
Penyusun,

(Irma Novica Puspitasari)

HALAMAN MOTTO

“ Kepunyaan Allahlah segala yang ada di langit dan di bumi, dan kepada Allahlah dikembalikan segala urusan”

Ali ‘Imran ayat 109

“ Hai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan shalat, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar”

Al-Baqarah ayat 153

“ Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, Maka apabila kamu telah selesai (dari segala urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya berharap”

Alam Nasyrah ayat 5-8

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini Penulis persembahkan untuk:

*- Ibundan tercinta yang ada
di Surga terimakasih telah
melahirkan, membesarkan
dan yang selalu
membimbingku,*

*- Ayahku tersayang yang
selama ini membesarkan,
mendidik dan membimbingku
seorang diri,*

*- Adeku tersayang yang
selalu jadi saudara terbaikku*

*- Keluarga besar Danu
Sukarno*

- Almamaterku

KATA PENGANTAR

Assalamua'alaikum Wr.Wb

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga Penulis berhasil menyelesaikan skripsi ini sesuai dengan kurikulum yang ada di lingkungan Jurusan Akuntansi , Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, yang merupakan salah satu syarat dalam menempuh jenjang keserjanaan Strata 1.

Selama penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak, untuk itu dalam kesempatan ini penyusun menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Dra. Erna Hidayah, M.si selaku Ketua Jurusan Akuntansi, Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Drs. Yunan Najamudin, MBA selaku Dosen pembimbing skripsi.
4. Ibu Dra.Abriyani Puspa Ningsih, M.Si, Ak atas saran dan masukan yang membantu dalam penyusunan skripsi.
5. Ibu yang ada di Surga terimakasih sudah membuatku ada, semoga Ibu tenang di sisi-Nya.
6. Ayah yang telah membesarkanku seorang diri atas doa dan restu serta kasih sayangnya

7. Mama Anisa yang selalu nyurahin kasih sayang, makasih ma buat perhatian dan dukungannya
8. Adek dan seluruh keluarga besar Danu Soekarno (Eyang uti), om-tante, ponakan-ponakan atas dukungan dan doa restunya.
9. Maz Imam makasih buat hari indah buat Irma...buruan lulus ya...., Bapak Ibu Mufidz makasih kasih sayangnya.
10. Riva yang selalu jadi sahabat, saudara terbaik yang selama ni dah nemenin kalo lagi sedih...lagi bete....lagi seneng...ayo semangat biar cepet lulus.
11. Susan awet ya..kita gak kerasa dah hampir 8 tahun jadi sahabat Irma, Yuni thank's ya dah ngajarin Irma tuk jadi berani ngadepin kenyataan , Desi akhirnya kita lulus bareng...he..he, Astri cariin kerja ya....thanks kalian gak pernah ngerasa jenuh nemenin dan ngedengerin keluh kesah dan selalu ngasih dukungan.
12. Temen-temen KKN SL-50 A' Restu ma Teteh Nita, Maz Imam, Takdim, Yuni, Nila, Imam Bastomi, Rini, Erik, Ade kapan niih kita jalan-jalan lagi ke Pangandaran
13. Mangkok ma Dede makasih ya....buat semua hal indah yang pernah kita lakuin bareng-bareng....makasih kalian berdua gak pernah ngeluh ngedengerin Irma kalo lagi nangis...makasih dah ngajarin Irma buat nggak cengeng...ayo susul irma lulus
13. Temen-temen kuliah Nana, Eni, Desi, Riva, Desi, Ari, Fenty kapan niih kita foto bareng-bareng.
14. Didik makasih dah bantuin olah data...., Agung, Hari, Desi, temen-temen ngantri bimbingan tiap hari senen.

15. Teman-teman yang gak bisa dibuatkan satu persatu, makasih buat semuanya.

Pada akhirnya segala daya upaya serta kemampuan telah penulis curahkan sepenuhnya demi terselesaikannya skripsi ini, namun selama tidak terlepas dari segala kekurangan yang ada. Oleh karena itu penyusun sangat mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membantu demi kebaikan skripsi ini. Semoga amal sholeh diterima oleh Allah SWT dan skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Wabillahitaufiq wal hidayah

Wassalaamua'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, Maret 2004

Penyusun,

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
I.1 Latar belakang masalah.....	1
I.2 Rumusan masalah penelitian.....	4
I.3 Tujuan penelitian.....	5
I.4 Manfaat penelitian.....	5
I.5 Tinjauan pustaka.....	6
I.6 Hipotesis penelitian.....	9
I.7 Metode penelitian.....	10
1.7.1 Penentuan variabel penelitian.....	10
1.7.2 Pengukuran variabel penelitian.....	11
1.7.3 Pengumpulan sampel penelitian.....	12
1.7.4 Alat ukur data.....	13
I.8 Sistematika Pembahasan.....	19
BAB II LANDASAN TEORI.....	21
2.1 Pengertian dan tujuan laporan keuangan.....	21
2.2 Pengertian laporan arus kas.....	23

2.3 Manfaat laporan arus kas.....	28
2.4 Klasifikasi arus kas.....	31
2.4.1 Arus kas dari aktivitas operasi.....	33
2.4.2 Arus kas dari aktivitas investasi.....	34
2.4.3 Arus kas dari aktivitas pendanaan.....	36
2.5 Metode penyusunan arus kas.....	37
2.5.1 Metode langsung.....	37
2.5.2 Metode tidak langsung.....	37
2.6 Penelitian empiris tentang kandungan informasi arus kas.....	40
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	45
3.1 Populasi dan sampel.....	45
3.2 Variabel Penelitian.....	46
3.2.1 Variabel Independen.....	47
3.2.2 Variabel dependen.....	47
3.3 Teknik analisis data.....	47
3.3.1 Model return.....	47
3.3.2 Model level.....	48
3.3.3 Uji hipotesis.....	49
BAB IV ANALISIS DATA.....	52
4.1 Perhitungan Variabel Akuntansi.....	52
4.2 Pengujian hipotesis model return.....	71
4.2.1 Pengujian hipotesis persamaan (1)	
4.2.1.1 Pengujian hipotesis persamaan (1) periode pengamatan 50 hari.....	71
4.2.1.2 Pengujian hipotesis persamaan (1) periode pengamatan 10 hari.....	72
4.2.2.2 Pembahasan pengujian persamaan (1).....	73
4.2.2 Pengujian hipotesis persamaan (2)	

4.2.2.1 Pengujian hipotesis persamaan (2) periode pengamatan 50 hari	73
4.2.2.2 Pengujian hipotesis persamaan (2) periode pengamatan 10 hari.....	74
4.2.2.3 Pembahasan pengujian persamaan (2).....	74
4.2.3 Pengujian hipotesis persamaan (3)	
4.2.3.1 Pengujian hipotesis persamaan (3) periode pengamatan 50 hari	75
4.2.3.2 Pengujian hipotesis persamaan (3) periode pengamatan 10 hari.....	75
4.2.2.3 Pembahasan pengujian persamaan (2).....	74
4.3 Pengujian hipotesis model levels.....	76
4.3.1 Pengujian hipotesis persamaan (4)	
4.3.1.1 Pengujian hipotesis persamaan (4) periode pengamatan 50 hari.....	76
4.3.1.2 Pengujian hipotesis persamaan (4) periode pengamatan 10 hari.....	77
4.2.2.3 Pembahasan pengujian persamaan (4).....	77
4.3.2 Pengujian hipotesis persamaan (5)	
4.3.2.1 Pengujian hipotesis persamaan (5) periode pengamatan 50 hari.....	78
4.3.2.2 Pengujian hipotesis persamaan (5) periode pengamatan 10 hari.....	78
4.2.2.3 Pembahasan pengujian persamaan (2).....	78
BAB V KESIMPULAN.....	80
5.1 Kesimpulan.....	80
5.2 Keterbatasan penelitian.....	82
5.3 Implikasi penelitian.....	82

DAFTAR PUSTAKA.....	84
LAMPIRAN.....	85

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1 Ringkasan laporan Laba/Rugi.....	54
4.2 Ringkasan Arus Kas dan Komponen Accrual tahun 2000.....	55
4.3 Ringkasan Arus Kas dan Komponen Accrual tahun 2001.....	56
4.4 Nilai Pasar Saham.....	57
4.5 Hasil Perhitungan Variabel Akuntansi CFO.....	58
4.6 Hasil Perhitungan Variabel Akuntansi CFI.....	60
4.7 Hasil Perhitungan Variabel Akuntansi CFF.....	62
4.8 Hasil Perhitungan Acrua.....	64
4.9 Hasil Perhitungan Variabel Net Income.....	66
4.10 Hasil Perhitungan CAR periode 10-50 hari.....	69
4.11 Hasil Perhitungan Harga Saham Rata-rata periode 10-50 hari.....	70

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
Lampiran 1 Data Cumulative Abnormal Return.....	85
Lampiran 2 Data Harga Saham Rata-rata.....	100
Lampiran 3 Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Semen Cibinong TBK.....	119
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Unilever TBK.....	121
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Jakarta Int L Hotel & Dev.TBK.....	123
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. United Tractors TBK.....	127
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Multipolar TBK.....	130
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT.Dankos Laboratoreis TBK.....	134
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Astra Graphia TBK.....	136
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Indocement Tunggal Perkasa TBK.....	140
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Astra Internasional TBK.....	142
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Indorama Syntetic TBK.....	145
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Gudang Garam TBK.....	147
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Semen Gresik TBK.....	149

Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Unilever TBK.....	190
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Jakarta Int L Hotel & Dev.TBK.....	192
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. United Tractors TBK.....	195
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Astra Graphia TBK.....	197
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Indorama Syntetic TBK.....	199
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Gudang Garam TBK.....	201
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Semen Gresik TBK.....	203
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Kalbe Farma TBK.....	205
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Matahari Putra Prima TBK.....	207
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT.Dankos Laboratoreis TBK.....	210
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Tempo Scan Pacific TBK.....	212
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Medco Energi Corporation TBK.....	214
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Indofood Sukses Makmur TBK.....	216
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Telekomunikasi Indonesia TBK.....	219

Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Kalbe Farma TBK.....	152
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Matahari Putra Prima TBK.....	155
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Tempo Scan Pacific TBK.....	158
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Indofood Sukses Makmur TBK.....	161
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Medco Energi Corporation TBK.....	164
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Bimantara Citra TBK.....	166
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Tambang Timah (Persero) TBK.....	168
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Telekomunikasi Indonesia TBK.....	170
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Ramayana Lestari Sentosa TBK.....	172
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Aneka Tambang (Persero) TBK.....	174
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Astra Agro Lestari TBK.....	177
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. Astra Otoparts TBK.....	180
Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 1999-2000	
PT. HM.Sampoerna TBK.....	184
Lampiran 4 Laporan laba/rugi dan Arus kas tahun 2001-2002	
PT. Semen Cibinong TBK.....	187

ABSTRAK

Penelitian ini membahas mengenai permasalahan hubungan informasi yang terdapat dalam Laporan Arus Kas apakah memiliki hubungan terhadap return saham, dengan melakukan pengujian untuk membuktikan hubungan antara variabel dalam penelitian ini.

Permasalahan dalam penelitian ini adalah mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel dependen yaitu Cumulative abnormal return (CAR) dan Harga saham rata-rata. Abnrmal return merupakan selisih antara actual return dengan expected return. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah arus kas operasi, arus pendanaan, arus kas investasi serta laba bersih.

Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 yang dianalisis dengan menggunakan analisis regresi berganda, uji t dan uji F.

Dari hasil penelitian hanya arus kas dari aktivitas operasi yang memiliki hubungan terhadap return saham

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar Modal merupakan pasar yang memperjual-belikan berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun swasta. Pasar Modal dalam kegiatannya menjalankan fungsi sebagai fungsi ekonomis dan fungsi keuangan.

Dalam kegiatannya Pasar modal menjalankan fungsi ekonomis artinya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari lender ke borrower, dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, lenders mengharapkan imbalan penyerahan dananya. Sedangkan dari sisi borrowers tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Pasar modal sebagai fungsi keuangan melakukan kegiatan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para borrowers dan para lenders menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Agar dapat menarik investor pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Likuid jika terjadi transaksi jual beli surat berharga secara cepat. Sedangkan efisien jika jika harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan informasi yang relevan.

Setiap pengambilan keputusan investasi, investor dihadapkan pada situasi ketidakpastian. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan resiko dan expected return setiap sekuritas. Secara teoritis, resiko dan expected return berbanding lurus. Semakin besar expected return maka tingkat resiko yang melekat juga semakin besar. Sehingga dibutuhkan informasi untuk melakukan penilaian saham.

Dalam efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (semi Strong Form), Pasar dikatakan setengah kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, termasuk informasi yang berada di Laporan Keuangan Perusahaan Emiten.

Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan menyatakan bahwa Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (stewardship) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Laporan keuangan terdiri dari komponen: Neraca, Laporan laba-rugi, Laporan perubahan ekuitas, Laporan arus kas, Catatan atas laporan keuangan. Laporan arus kas sebagai salah satu komponen laporan keuangan, menurut Standar Akuntansi Keuangan memiliki tujuan memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas suatu perusahaan melalui laporan arus

kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, aktivitas investasi maupun aktivitas pendanaan (financing) selama suatu periode akuntansi.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan kandungan informasi arus kas telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Menurut Triyono dan Jogiyanto (2000) yang mengutip Wilson tahun 1986, Bowen tahun 1987 dan Rayburn tahun 1986; menguji kandungan informasi arus kas dan laba akrual dengan return saham, hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya kandungan informasi pada data arus kas.

Bernard tahun 1989 dan Stober tahun 1989; yang dikutip dari penelitian Parawiyati dan Zaki Baridwan (1998), menyimpulkan bahwa pemisahan laba bersih ke dalam arus kas dari operasi dan laba akrual tidak memberi tambahan kandungan informasi di luar laba bersih. Livnat tahun 1990 dan Zarowin tahun 1990; dikutip dari penelitian Parawiyati dan Zaki Baridwan (1998), menguji SFAS No.95. Hasil pengujian menyatakan bahwa kemampuan arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan abnormal return saham dibanding arus kas secara total atau laba akrual dengan abnormal return.

Di Indonesia penelitian mengenai kandungan informasi pada laporan arus kas dilakukan antara lain Ali tahun 1994; yang dikutip Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) menguji kandungan informasi dari laba, modal kerja dari operasi dan arus kas, hasil studinya menemukan bahwa ketiga variabel independen tersebut mempunyai hubungan dengan return saham. Zaki

Baridwan pada tahun 1997, yang menemukan bahwa pengungkapan informasi arus kas ternyata memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan, sehingga perlu disajikan secara terpisah.

Triyono (1998) menguji hubungan informasi arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dan laba akuntansi dengan harga dan return saham, hasil penelitiannya bahwa dengan model level, total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, sedangkan model return hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan antara total arus kas maupun ketiga komponennya dengan return saham tidak berhasil ditolak. Hasil penelitian-penelitian tersebut menunjukkan masih adanya inkonsistensi sehingga masih perlu dilakukan penelitian mengenai kandungan informasi komponen arus kas, laba dan akrual.

Berdasarkan dari permasalahan di atas penelitian ini mengambil judul mengenai **“Hubungan Antara Informasi Arus Kas dan Laba terhadap Return Saham”** Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya namun terdapat perbedaan dalam pengujiannya yaitu dalam pengambilan sumber data dan periode pengujian.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan pada uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat diambil rumusan masalah penelitian ini:

1. Apakah terdapat hubungan antara informasi pada Laporan arus kas dan laba terhadap return saham,

2. Sejauhmana terdapat hubungan yang signifikan antara informasi laporan arus kas dan laba terhadap return saham,
3. Manakah arus kas yang berpengaruh paling dominan terhadap return saham.

1.3 Tujuan Penelitian

1. Mendapatkan bukti empiris mengenai hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham,
2. Mengetahui pengaruh signifikan dari komponen arus kas, laba bersih (net income) terhadap return saham,
3. Mengetahui pengaruh dari 5 variabel yang paling dominan terhadap return saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat membantu memberikan informasi yang dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan keputusan untuk investasi dan dasar pembuatan keputusan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini secara umum bermanfaat bagi perusahaan dalam menilai bagaimana perusahaan dalam mengelola dana keuangan sebagai dasar dalam setiap pengambilan keputusan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah bukti empiris dari penelitian yang telah banyak dilakukan, mengenai hubungan antara laporan arus kas dan laba bersih terhadap return saham.

4. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis yaitu sebagai tempat untuk mengaplikasikan teori yang diperoleh selama menempuh kuliah dengan praktik yang sesungguhnya dan sebagai syarat kelulusan program studi S1.

5.1 Tinjauan Pustaka

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan, yang bisa dijadikan salah satu tolak ukur oleh investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal.

Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (laporan arus kas atau laporan arus dana) , catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

(IAI, 1994)

Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan harus dapat menjelaskan mengenai prestasi keuangan perusahaan selama satu periode. Investor dan kreditur menggunakan informasi masa lalu untuk menilai prospek

perkembangan perusahaan, walapun keputusan mengenai investasi dan kredit menggambarkan pengharapan investor dan kreditur tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang tetapi harus didasarkan pada pertimbangan prestasi perusahaan masa lalu.

Dalam PSAK No 2 Penyajian laporan arus kas ini disebut bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam pernyataan ini dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Govindarajan V (1980) menilai bahwa dari seluruh sistem pelaporan keuangan yang ada, cash flow accounting adalah salah satu sistem yang lebih objektif dan mudah dimengerti.

Secara umum Laporan arus kas dapat membantu perusahaan dalam menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan atau memperoleh kas di masa yang akan datang, menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar deviden dan keperluan dana untuk kegiatan eksternal, menilai pengaruh investasi baik kas dan transaksi keuangan lain terhadap posisi keuangan perusahaan selama periode tertentu.

Laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan, seperti dinyatakan dalam Statment of Financial Accounting Standart (SFAS) No.95 adalah salah satu sumber informasi yang juga mendapat perhatian investor. Laporan arus kas bertujuan untuk memberikan informasi yang relevan tentang

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Menurut PSAK No 2 istilah dalam kas terdiri dari

- Kas terdiri dari saldo kas (cash on hand) dan rekening giro
- Setara kas (cash equivalent) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dapat dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.
- Arus kas adalah arus kas masuk dan arus keluar kas atau setara kas
- Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (principal revenue-producing-activities) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.
- Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.
- Aktivitas pendanaan (financing) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

Arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi merupakan indikator yang dapat digunakan sebagai alat untuk menentukan apakah dari kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melinasi pinjaman, memelihara dan meningkatkan kemampuan operasi perusahaan, membayar

dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Selain itu arus kas dari aktivitas operasi perusahaan juga merupakan indikator yang baik, untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dibandingkan dengan pos-pos lain yang dinyatakan secara accrual.

Pengungkapan arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dari arus kas masa depan.

Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perusahaan harus dilakukan untuk memprediksi klaim terhadap arus kas perusahaan dimasa depan yang diperoleh dari pemasok modal perusahaan.

Selain itu informasi yang terdapat dalam laporan arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas yang memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan, sehingga laporan arus kas suatu perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam mempengaruhi pengambilan keputusan investasi bagi investor. Selain itu informasi yang dilaporkan dalam laporan arus kas dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan.

1. 6 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian ini diajukan dalam rangka pembahasan fungsional mengenai hubungan antara variabel-variabel yang ada:

H₁ : Arus kas operasi, arus kas investasi , arus kas pendanaan akrual dan laba bersih mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

H₂ : Arus kas operasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

H₃ : Arus kas investasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

H₄ : Arus kas pendanaan mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

H₅ : Arus kas mempunyai kandungan informasi yang sama dengan akrual terhadap return saham

H₆ : Laba bersih mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham.

1.7 Metodologi Penelitian

1.7.1 Penentuan Variabel Penelitian

Variabel yang akan digunakan untuk menentukan analisa dalam penelitian ini ada 2 macam; yaitu variabel independen dan variabel dependen.

a. Variabel Independen :

Variabel independen dalam penelitian ini adalah arus kas operasi, arus kas pendanaan dan arus kas investasi dan laba bersih (net income) dan accrual.

Komponen arus kas diestimasi seperti yang didefinisikan dalam PSAK No.2

tentang Laporan Arus Kas, sedangkan laba bersih diperoleh dari laba bersih sebelum dikurangi extraordinary items dan discontinued operations. Accrual merupakan selisih antara net income dengan arus kas operasi.

b. Variabel Dependen :

Variabel dependen penelitian ini adalah Cumulative Abnormal Return dan harga saham rata-rata. Abnormal return adalah selisih antara actual return dengan expected return. Sedangkan harga saham adalah harga saat closing price pada periode pengamatan.

1.7.2 Pengukuran Variabel Penelitian

Kelima variabel yang digunakan dalam model return, tidak didasarkan pada nilai absolut tetapi berdasarkan pada selisih data akuntansi tahun pengamatan dengan komponen yang sama pada tahun sebelumnya. Nilai dari masing-masing variabel akuntansi ditentukan dengan rumus:

Nilai selisih Arus kas:

$$C_{i,t} = \frac{Cfi,t - Cfi,t-1}{Mvi,t-1}$$

Nilai selisih Laba :

$$NI_{i,t} = \frac{NIi,t - NIi,t-1}{MVi,t-1}$$

Nilai selisih Accrual :

$$AC_{i,t} = \frac{ACi,t - ACi,t-1}{MVi,t-1}$$

Dimana:

$C_{f,i,t}$ = Cash flow i pada periode t

$C_{f,i,t-1}$ = Cash flow i pada periode t – 1

$NI_{i,t}$ = Net Income i pada periode t

$NI_{i,t-1}$ = Net Income i pada periode t – 1

$AC_{i,t}$ = Accrual i pada periode t

$AC_{i,t-1}$ = Accrual i pada periode t – 1

MV_{t-1} = Nilai pasar saham i pada periode t – 1

Pada model level variabel independen yang digunakan adalah arus kas operasi, arus kas pendanaan, arus kas investasi dan laba bersih. Nilai yang digunakan nilai absolut yaitu nilai yang tercantum pada sampel laporan keuangan perusahaan.

1.7.3 Pengumpulan Sampel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada metodologi penelitian menggunakan data sekunder dengan sasaran saham-saham yang paling likuid yang tergabung dalam indeks LQ - 45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2002 dan 2003 . Data yang digunakan meliputi:

1. Laporan Laba Rugi.
2. Laporan Arus Kas
3. Tanggal publikasi laporan keuangan
4. Harga saham harian dan Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2001 – 2002

Data sekunder diperoleh dari Bapepam, BEJ dan Harian Bisnis Indonesia. Data keuangan perusahaan yang digunakan sebagai sampel harus memenuhi syarat, di antaranya:

- a. Sampel adalah emiten yang telah terdaftar di BEJ sampai dengan tahun 2001 – 2002
- b. Sampel adalah emiten yang telah mempublikasikan laporan audit per 31 Desember 2001 dan 2002
- c. Emiten sahamnya aktif diperdagangkan berdasar kriteria pada surat edaran PT BEJ No. SE-03/BEJ II-1/I/1994.
- d. Emiten sudah melaporkan laporan arus kas pada periode tahun 2001 – 2002 dengan perbandingan arus kas tahun sebelumnya.
- e. Nilai pasar bulanan untuk menghitung return ekspektasi tersedia dan perdagangan saham relatif aktif.

1.7.4 Alat Ukur Data

Langkah-langkah Pengujian:

- 1). Menentukan besarnya Actual Return

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

Dimana:

$R_{i,t}$ = return saham i pada periode t

$P_{i,t}$ = harga saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = harga saham i pada periode t – 1

2). Menentukan besarnya return portofolio saham

$$R_{m,t} = \frac{(IHSG_{i,t} - IHSG_{i,t-1})}{IHSG_{i,t-1}}$$

Dimana:

$R_{m,t}$ = Return indeks pasar pada periode t

$IHSG_{i,t}$ = Indeks harga pasar saham i pada periode t

$IHSG_{i,t-1}$ = Indeks harga pasar saham i pada periode t – 1

3). Menentukan Data Akrua

data akrua diperoleh dari selisih antara net income dan arus kas operasi

4). Menentukan Return Ekspektasi

Dengan menggunakan model pasar melalui 2 tahap:

1. Membentuk model ekspektasi dengan data realisasi selama periode estimasi yaitu return saham individu dan return indeks pasar tahun 2000 yaitu 50 dan 10 hari sebelum periode pengamatan 2001–2002, sehingga diketahui nilai α dan β .

Nilai ekspektasi dibentuk dengan Teknik Regresi OLS (Ordinary Least Square)

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

Dimana :

$R_{i,j}$ = Return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = Intersept untuk sekuritas ke-i

β_i = Koefisien slope yang merupakan β sekuritas ke - i

R_{mj} = Return indeks pasar pada periode estimasi

ϵ_{ij} = kesalahan residu sekuritas ke - i pada estimasi ke - j

2. Model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi periode jendela 2001 – 2002.

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot E(R_{m,t})$$

Dimana:

$E(R_{i,t})$ = Return ekspektasi

$E(R_{m,t})$ = Return indeks pasar periode t

5). Menghitung CAR

Abnormal return adalah return sesungguhnya dengan return ekspektasi

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

Return sesungguhnya (actual return) adalah return saham 2001 – 2002

CAR adalah abnormal return dari hari setelah hari pengumuman laporan keuangan sampai hari ke 50 dan 10 hari setelah laporan keuangan.

$$CAR_{i,t} = \sum_{t=1}^n AR_{i,t}$$

6). Menguji Hipotesa dengan Analisa Regresi Berganda

1. Model Return, persamaan yang digunakan:

$$CAR = \alpha_1 + \beta_1 CFO_1 + \beta_2 CFF + \beta_3 CFI + \beta_4 A_{cc} + \ell$$

$$CAR = \alpha_2 + \beta_5 \text{Net Income} + \ell$$

$$CAR = \alpha_3 + \beta_6 CFO + \beta_7 A_{cc} + \ell$$

$$CAR = \alpha_3 + \beta_6 CFO + \beta_7 A_{cc} + \ell$$

Dimana :

CAR = Cumulative Abnormal Return

CFO = Cash Flow Operation

CFF = Cash Flow Fund

CFI = Cash Flow Investment

Acc = Accrual

α = Koefisien konstan

$\beta_1 - \beta_7$ = Koefisien variabel independen

ℓ = Variabel gangguan

2. Model Levels, persamaan yang digunakan:

$$P_{i,t} = \alpha + \beta_1 TFC_{i,t} + \beta_2 \text{Net Income} + \ell_{1,t}$$

$$P_{i,t} = \alpha + \beta_3 CFO_{i,t} + \beta_4 CFF_{i,t} + \beta_5 CFI_{i,t} + \ell_{1,t}$$

Dimana:

$P_{i,t}$ = Rata-rata harga saham i pada periode pengamatan

$TCF_{i,t}$ = Total arus kas perusahaan i pada periode t

$CFO_{i,t}$ = Arus Kas Operasi perusahaan i pada periode t

$CFF_{i,t}$ = Arus Kas Pendanaan perusahaan i pada periode t

$CFI_{i,t}$ = Arus Kas Investasi perusahaan i pada periode t

α = Koefisien konstanta

$\beta_1 - \beta_2$ = Koefisien variabel independen

$\ell_{i,t}$ = Variabel gangguan perusahaan i pada periode t

Pengujian hipotesis selanjutnya yang akan dilakukan adalah Uji Statistik F dan Uji Statistik t.

1. Uji F

Untuk mengetahui kemampuan suatu model yang digunakan dalam menganalisa hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen bersama-sama

a. Perumusan Hipotesis

H_{o_1} : Arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, akrual dan laba bersih tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

H_{a_1} : Arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, akrual dan laba bersih mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

b. Penentuan tingkat signifikansi, ditetapkan 5%

c. Penentuan kriteria penerimaan dan penolakan H_o , dengan signifikansi :

- jika signifikansi $< 5\%$, H_o ditolak atau H_a diterima

- jika signifikansi $> 5\%$, H_o diterima atau H_a ditolak

2. Uji t

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

a. Perumusan hipotesa penelitian,

1. $H_{o_2} : \beta_2 = \beta_0$, Arus kas operasi tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan,

$H_{a_2} : \beta_2 \neq \beta_0$, Arus kas operasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan,

2. $H_{o_3} : \beta_3 = \beta_0$, Arus kas investasi tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan,

$H_{a_3} : \beta_3 \neq \beta_0$, Arus kas investasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan,

3. $H_{o_4} : \beta_4 = \beta_0$ Arus kas pendanaan tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan,

$H_{a_4} : \beta_4 \neq \beta_0$ Arus kas pendanaan mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan,

4. $H_{o_5} : \beta_5 = \beta_0$ Arus kas tidak mempunyai kandungan informasi yang sama dengan akrual terhadap return saham,

$H_{a_5} : \beta_5 \neq \beta_0$ Arus kas mempunyai kandungan informasi yang sama dengan akrual terhadap return saham,

5. $H_0_6 : \beta_6 = \beta_0$ Laba bersih tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham,

$H_a_6 : \beta_6 \neq \beta_0$ Laba bersih mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham,

1. 8 Sistematika Pembahasan

Agar mempermudah pembahasan, maka skripsi ini disusun dengan membagi menjadi 5 bagian atau bab. Yang masing-masing bab dibagi menjadi sub - sub bab.

Sistematika Laporan penelitian ini.

Bab I Pendahuluan

Menguraikan latar belakang masalah, pokok permasalahan, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, hipotesis penelitian, metodologi penelitian, dan sistematika pembahasan penelitian.

Bab II Landasan Teori

Teori yang melandasi penelitian ini, yaitu pengertian laporan keuangan, pengertian laporan arus kas, manfaat arus kas bagi perusahaan maupun investor, penelitian empiris tentang kandungan informasi arus kas.

Bab III Metodologi Penelitian

Dalam bab tiga ini menguraikan mengenai penentuan variabel penelitian, pengukuran dan teknik analisa data.

Bab IV Analisa Data

Analisa data yang digunakan menggunakan Analisa regresi model return, pengujian hasil analisa regresi model level.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Berisi mengenai kesimpulan hasil penelitian dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian dan Tujuan Laporan Keuangan

Informasi merupakan bentuk pengungkapan dan sumber daya bagi perusahaan yang ditujukan kepada pihak eksternal dan internal. Pihak eksternal yang berkepentingan terhadap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan diantaranya;

- investor yang membutuhkan informasi untuk memilih investasi mana yang paling menguntungkan,
- pihak pemerintah, membutuhkan informasi perusahaan untuk menentukan pajak penghasilan,
- pihak kreditur, informasi untuk menjadi bahan pertimbangan dalam pemberian kredit,
- masyarakat umum.

Sedangkan pihak internal yang membutuhkan informasi perusahaan adalah karyawan, pemegang saham, dan pihak manajemen perusahaan itu sendiri.

Informasi akuntansi memberikan informasi mengenai kondisi keuangan (ekonomi) berupa posisi keuangan yang tertuang dalam jumlah kekayaan, utang, dan modal suatu bisnis dan hasil usahanya pada suatu waktu atau periode tertentu. Informasi akuntansi dihasilkan oleh sebuah sistem akuntansi.

tertentu. Informasi akuntansi dihasilkan oleh sebuah sistem akuntansi. Akuntansi sebagai sebuah sistem informasi menggambarkan proses yang menghubungkan sumber data melalui channel komunikasi dengan para penerima informasi.

Sebagai sebuah sistem akuntansi memiliki siklus yang disebut Accounting cycle yang dimulai dari memproses bukti transaksi menjadi bentuk-bentuk informasi yang kita kenal dengan laporan keuangan yang digunakan sebagai alat bantu dalam proses pengambilan keputusan.

Siklus akuntansi di atas tidak bisa terlepas dari peranan akuntansi sebagai sebuah sistem pencatatan. Data akuntansi digolongkan, diringkaskan, dan disajikan dalam Laporan Keuangan.

Laporan Keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan, Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi, Neraca, Laporan laba/Rugi, Laporan perubahan posisi keuangan (Laporan arus kas atau Laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. (IAI, Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan keuangan)

Tujuan utama dari laporan keuangan adalah memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan ekonomis, para pemakai akan menggunakan untuk memprediksi, membandingkan dan menilai dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang diambil. Laporan keuangan akan lebih bermanfaat apabila yang dilaporkan tidak saja aspek

kuantitatif melainkan mencakup penjelasan-penjelasan lain yang diperlukan. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (stewardship) atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakannya.

(IAI) Tujuan Laporan Keuangan dalam PSAK No.1 adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan petanggungjawaban (stewardship) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi: aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, arus kas.

Informasi yang tersebut di atas beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan membantu pengguna laporan dalam memprediksi arus kas pada masa depan khususnya dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas.

2.2 Pengertian Laporan Arus Kas

Kas merupakan aktiva yang paling likuid, yang menjadi media pertukaran standart dan dasar pengukuran serta akuntansi untuk semua pos-pos lainnya. Kas sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan dapat dengan cepat diubah menjadi bentuk lain tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang

signifikan, artinya suatu pos harus dapat dengan segera digunakan untuk membayar kewajiban lancar, dan harus bebas dari hal yang membatasi pemakaiannya dalam melunasi hutang.

Pelaporan sumber, tujuan dan kenaikan atau penurunan bersih kas dapat membantu investor, kreditor, dan pihak-pihak lain mengetahui apa yang terjadi terhadap sumber daya perusahaan yang paling likuid. Sehingga meskipun laba bersih menyediakan ukuran jangka panjang menyangkut keberhasilan atau kegagalan perusahaan namun kas merupakan kehidupan bagi perusahaan. Tanpa kas, sebuah perusahaan tidak akan bertahan. Bagi perusahaan yang kecil dan berkembang kas merupakan aktiva lancar yang paling penting demi kelangsungan hidup perusahaan, Sedangkan bagi perusahaan besar kas digunakan sebagai alat pengendali.

Kreditor akan memperhatikan laporan arus kas karena mengkhawatirkan kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjaman. Jika kas bersih terutama yang dihasilkan oleh aktivitas operasi tinggi maka akan mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas yang mencukupi secara internal dari operasi untuk membayar kewajibannya tanpa harus meminjam dari luar, sebaliknya jika jumlah kas bersih yang dihasilkan rendah atau negatif, maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan kas yang memadai secara internal dari operasinya, sehingga perusahaan harus meminjam atau menerbitkan sekuritas ekuitas untuk mendapatkan kas tambahan.

Sebuah perusahaan bisa mengalami kebangkrutan meskipun menguntungkan. Perbedaan antara laba bersih dengan kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi bisa sangat substansial.

Contoh.

Pada Perusahaan HO.INC yang melaporkan angka laba bersih yang tinggi tetapi kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasinya negatif, sehingga mengajukan petisi kebangkrutan. Perbedaan antara laba bersih positif dengan kas bersih negatif yang disediakan oleh aktivitas operasi adalah kenaikan yang substansial dalam piutang dan/atau persediaan.

Ilustrasi HO.INC dalam tahun pertama operasi, melaporkan laba bersih sebesar \$ 80.000. Kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi adalah negatif sebesar \$ 95.000. Dari ilustrasi di bawah jelas bahwa aktivitas operasi HO.INC menghasilkan kas bersih yang negatif meskipun perusahaan melaporkan laba bersih positif. HO.INC bisa dengan mudah mengalami “krisisi kas” karena perusahaan telah menumpuk kasnya dalam piutang dan persediaan. Jika terdapat masalah dalam penagihan piutang atas penjualan persediaan maka kreditor HO.INC bisa mengalami kesulitan dalam penagihan piutang.

HO.INC	
Arus Kas Bersih dari Aktivitas Operasi	
Arus kas dari aktivitas operasi	
Laba bersih	\$ 80.000
Penyusutan untuk merekonsiliasi laba bersih ke kas bersih	
Yang disediakan oleh aktivitas operasi:	
Kenaikan piutang usaha	\$ (75.000)
Kenaikan persediaan	(100.000)

	\$(175.000)

Kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi	\$(95.000)

Ilustrasi
Kas Bersih Negatif yang Disediakan oleh Aktivitas Operasi

Laporan Arus Kas (cash flow statment) adalah laporan keuangan yang memperlihatkan pengaruh dari aktivitas-aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu dalam suatu cara yang merekonsiliasi saldo awal dan saldo akhir kas.

(Simamora,2000: 488)

Para pemakai Laporan Keuangan dapat memprediksi masa yang akan datang jika memiliki basis informasi yang memadai, Laporan keuangan dan neraca tidak mampu menyediakan basis informasi yang cukup. Akuntan membutuhkan laporan arus kas untuk meningkatkan pengungkapan keuangan (financial disclosures)

Tujuan dari Laporan Keuangan Arus Kas adalah untuk membantu para pemakai laporan keuangan dalam membuat prediksi-prediksi tentang arus

masuk kas (cash inflows) dan arus keluar kas (cash outflows) sebuah perusahaan pada masa yang akan datang; menyediakan informasi tentang penerimaan-penerimaan kas (cash receipts) dan pembayaran-pembayaran kas (cash payment) dari suatu entitas selama periode tertentu; memaparkan informasi informasi tentang kegiatan-kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan dari suatu entitas selama periode tertentu; memasok informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang bisnis.

Salah satu rasio yang sering digunakan untuk menilai likuiditas adalah Rasio cakupan hutang tunai lancar (current cash debt coverage ratio). Rasio ini mengindikasikan apakah perusahaan dapat melunasi kewajibannya dalam tahun tertentu dari operasinya.

$\frac{\text{Kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi}}{\text{Kewajiban lancar}} = \text{Rasio cakupan hutang tunai}$
--

Semakin tinggi rasio ini, semakin kecil kemungkinan perusahaan akan memiliki masalah likuiditas. Contoh rasio 1 : 1 mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memenuhi semua kewajibannya dari arus kas yang dihasilkan secara internal.

Dalam Laporan arus Kas, definisi kas juga mencakup setara kas. Setara kas (cash equivalent) adalah investasi yang sangat likuid, berjangka pendek, dan dapat dengan segera dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan . Setara kas ini dimiliki untuk memenuhi komitmen jangka pendek bukan untuk tujuan investasi. Sehingga investasi baru boleh disebut setara kas jika investasi itu akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang dari tanggal perolehannya. (Simamora, 2000 : 488)

2.3 Manfaat laporan Arus Kas

Laporan Arus Kas memberikan manfaat baik bagi manajemen perusahaan maupun bagi pihak eksternal perusahaan yaitu pemodal dan kreditor.

Manfaat Laporan Arus kas bagi manajemen perusahaan diantaranya:

- Menilai likuiditas, untuk menentukan apakah dibutuhkan pendanaan jangka pendek untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek,
- Menentukan kebijakan deviden , untuk menentukan apakah manajemen perlu menaikkan atau menurunkan deviden,
- Mengevaluasi dampak dari keputusan-keputusan kebijakan pokok yang menyangkut investasi dan pendanaan, untuk merencanakan kebutuhan-kebutuhan investasi dan pendanaan.

Sedangkan manfaat laporan Keuangan Arus Kas bagi eksternal perusahaan adalah:

- Menilai kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas di masa depan,

- Menilai kemampuan entitas untuk membagikan dividen dan memenuhi kewajibannya,
- Mengetahui sebab-sebab terjadi perbedaan antara pendapatan bersih dan kas bersih yang disediakan (dipakai) oleh kegiatan-kegiatan operasi,
- Menilai transaksi-transaksi pendanaan dan investasi kas selama periode tertentu.
- Menilai dan mengevaluasi fleksibilitas dari keuangan perusahaan.

Fleksibilitas Keuangan (financial flexibility) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan jumlah kas yang memadai dalam rangka menjawab kebutuhan-kebutuhan dan kesempatan-kesempatan bisnis yang tidak terduga. Sebuah perusahaan yang mempunyai tingkat fleksibilitas keuangan yang tinggi akan lebih mampu melalui periode yang buruk, bertahan dalam keadaan krisis dan memanfaatkan peluang investasi yang tidak terduga dan menguntungkan. Semakin tinggi fleksibilitas keuangan, semakin kecil resiko kegagalan perusahaan.

Ukuran yang lebih bersifat jangka panjang dan menyediakan informasi mengenai fleksibilitas keuangan adalah rasio cakupan hutang tunai (cash debt coverage ratio). Rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajibannya dengan kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi, tanpa harus melikuidasi aktiva yang dipakai dalam operasi.

Kas bersih yang disediakan	+	Total kewajiban rata-rata	=	Rasio
Aktivitas operasi				cakupan hutang tunai

Semakin tinggi rasio fleksibilitas, semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Rasio ini menandakan apakah perusahaan dapat membayar hutang-hutangnya dan bertahan hidup jika sumber daya eksternal terbatas.

Laporan Laba-rugi adalah perihal perubahan aktiva bersih yang berasal dari transaksi-transaksi beban dan pendapatan perusahaan, Kelemahan pada laporan laba/rugi yaitu hanya terfokus pada profitabilitas dan mengungkapkan pendapatan-pendapatan dan beban-beban suatu entitas selama periode tertentu.

Neraca mengungkapkan sumber-sumber daya ekonomi, kewajiban financial, dan ekuitas pemilik dari sebuah perusahaan pada suatu periode tertentu. Keunggulan neraca yaitu memberikan informasi tentang aset, kewajiban dan ekuitas pemilik dari sebuah perusahaan pada periode tertentu. Kelemahan dari neraca adalah memberi gambaran yang kurang sempurna karena tidak mengandung informasi bagaimana perubahan terjadi dalam unsur-unsurnya dari suatu periode ke periode lainnya.

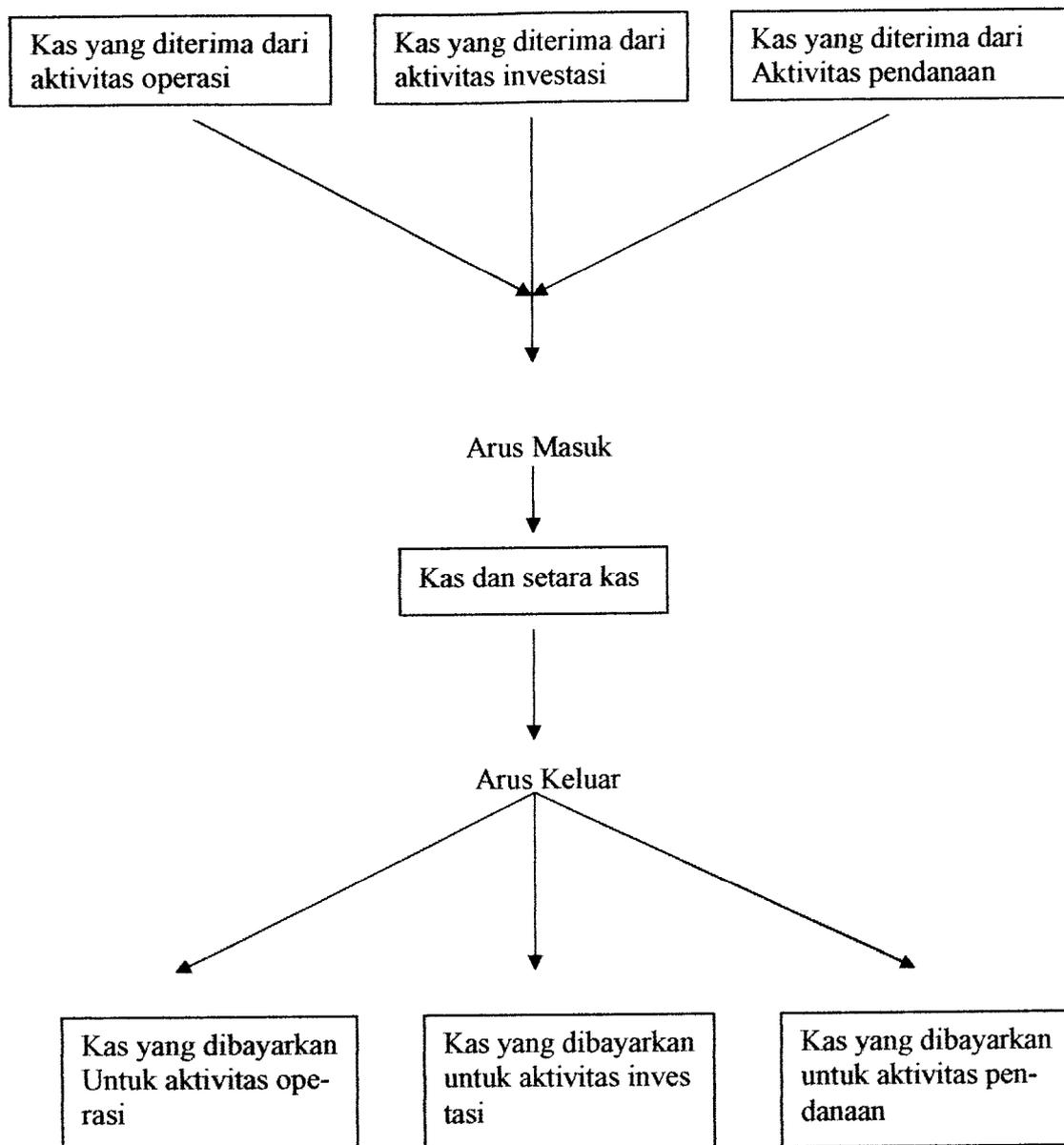
Dari kelemahan Laporan Laba/Rugi dan neraca, laporan arus kas dapat berfungsi sebagai komplementer dalam memberikan gambaran lengkap dari

asset dan struktur keuangan (kewajiban dan ekuitas pemilik) perusahaan serta bagaimana asset, kewajiban dan ekuitas tadi berubah selama periode tertentu.

Laporan Arus Kas dan Laporan Laba/Rugi menyediakan informasi tentang bagaimana perubahan aktiva bersih perusahaan, selain itu Laporan Arus Kas juga memuat informasi yang lebih rinci tentang bagaimana aktiva, kewajiban dan ekuitas pemilik berubah sebagai akibat penerimaan dan pengeluaran-pengeluaran kas yang berasal dari aktivitas-aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan. (Simamora, 2000:490)

2.4 Pengklasifikasian Laporan Arus Kas

Pada Laporan Arus Kas mengklasifikasikan penerimaan kas (cash receipts) dan pengeluaran kas (cash disbursements) berdasarkan aktivitas-aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Klasifikasi berdasarkan aktivitas ini dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna Laporan Keuangan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas.



Pengklasifikasian Arus Kas

Biasanya Arus kas dari aktivitas operasi disajikan pertama kali, diikuti aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Jumlah arus kas bersih dari aktivitas adalah kenaikan bersih atau penurunan bersih kas dalam periode tertentu.

Saldo kas awal periode ditambahkan kepada kenaikan atau penurunan bersih kas dan kemudian dilaporkan saldo kas pada akhir periode. Saldo akhir kas yang dilaporkan Arus Kas harus sama dengan saldo yang dilaporkan di neraca.

2.4.1 Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi (*operating activities*) adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang digunakan untuk menentukan apakah dari aktivitas operasi, perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendapatan dari pendanaan luar.

Arus kas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Arus kas masuk dari aktivitas operasi:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa,
2. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lainnya,

3. Penerimaan kas dari perusahaan asuransi sehubungan dengan premi klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya,
4. Penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan,
5. Penerimaan kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Arus kas keluar dari aktivitas operasi:

1. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa,
2. Pembayaran kas kepada karyawan,
3. Pembayaran kas pajak penghasilan,
4. Pembayaran kepada pemberi pinjaman dan kreditur lainnya berupa bunga.

2.4.2 Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Aktivitas-aktivitas investasi (investing activities) adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya yang tidak termasuk setara kas. 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 di masa depan. Dalam laporan arus kas menggambarkan bagaimana perusahaan mempersiapkan diri untuk masa mendatang, apabila perusahaan mengeluarkan banyak dana untuk asset produktif, maka perusahaan itu akan mampu tumbuh. Informasi dalam bagian

aktivitas-aktivitas investasi ini membantu para pengambil keputusan untuk memahami apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan.

Arus kas dari aktivitas investasi dilaporkan pada laporan arus kas dengan jalan mencantumkan terlebih dahulu arus kas masuk dan diikuti arus kas keluar. Jika arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluar, maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas investasi dilaporkan. Jika arus kas masuk lebih kecil daripada arus kas keluar, maka arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi dilaporkan.

Arus kas masuk dari aktivitas investasi:

- Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tidak berwujud, dan aktiva jangka panjang lainnya,
- Penerimaan saham atau instrument keuangan perusahaan lain,
- Penjualan saham baik saham sendiri maupun saham dalam bentuk investasi.

Arus kas keluar dari aktivitas investasi:

- Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, dan aktiva jangka panjang lainnya,
- Pembayaran kas sehubungan dengan future contracts.

Penyajian arus kas dari aktivitas investasi pada laporan arus kas dilakukan pertama kali dengan mendaftar arus masuk kas (cash inflows), kemudian baru disajikan arus keluar kas (cash outflows). Apabila arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar, maka dilaporkan arus kas bersih yang

disediakan oleh aktivitas-aktivitas investasi (net cash flow provided by investing activities)

2.4.3 Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus Kas Masuk dari Aktivitas Pendanaan

- Penerimaan kas dari emisi saham atau instrument modal lainnya,
- Penerimaan kas dari emisi obligasi dan pinjaman,

Arus Kas Keluar dari Aktivitas Pendanaan:

- Pembayaran kas kepada pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan,
- Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (lessee) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan (finance lessee),
- Pelunasan pinjaman.

Arus kas dari aktivitas-aktivitas pendanaan dilaporkan pada laporan arus kas dengan pertama mencantumkan arus kas masuk, setelah itu baru disajikan laporan arus keluar. Apabila arus masuk kas lebih besar daripada arus keluar kas, maka dilaporkan arus kas bersih yang disediakan oleh aktivitas-aktivitas pendanaan (net cash flow provided by financing activities), Jika arus masuk kas lebih kecil daripada arus keluar kas, maka dilaporkan arus kas bersih yang dipakai untuk aktivitas-aktivitas pendanaan (net cash flow used for financing activities).

2.5 Metode Penyusunan Laporan Arus Kas

Dalam PSAK No.2 menyatakan bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan, dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan (integral) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan. Terdapat 2 bentuk dalam penyajian laporan arus kas:

2.5.1 Metode Langsung (Direct Method)

Dalam metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan, dari aktivitas operasi secara lengkap dan baru dilanjutkan dengan kegiatan operasi secara lengkap. Sumber utama kas operasi adalah kas yang diterima dari para pelanggan. Sedangkan penggunaan utama dari kas operasi meliputi kas yang dibayarkan kepada pemasok, serta kas yang dibayarkan kepada pegawai sebagai upah.

Perbedaan antara penerimaan kas dan pembayaran kas dalam suatu operasi merupakan kas bersih dari aktivitas operasi. Keunggulan dari metode langsung adalah bahwa metode ini melaporkan sumber dan penggunaan kas dalam laporan arus kas. Kelemahannya bahwa data yang dibutuhkan tidak mudah didapat dan biaya pengumpulannya mahal.

2.5.2 Metode Tidak Langsung (Indirect Method)

Melaporkan arus kas operasi yang dimulai dengan laba bersih dan kemudian disesuaikan dengan pendapatan serta beban yang tidak melibatkan

Berikut ini contoh Laporan Arus Kas dari PT "ABC" dengan menggunakan metode langsung dan Metode tidak langsung.

a. Metode Langsung

PT."ABC"	
Laporan Arus Kas	
31 Desember 2002	
<u>Arus kas dari aktivitas-aktivitas operasi:</u>	
Kas yang diterima dari pelanggan.....	Rp 28.600.000
Kas yang dibayarkan untuk barang dagangan.....	Rp(22.440.000)
Kas yang dibayarkan untuk beban-beban operasi... ..	Rp(5.060.000)
Kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi.....	<u>Rp 1.100.000</u>
<u>Arus kas dari aktivitas-aktivitas investasi:</u>	
Pembelian mesin.....	Rp(4.400.000)
<u>Arus kas dari aktivitas-aktivitas pendanaan:</u>	
Hasil-hasil dari penerbitan saham biasa.....	Rp 6.600.000
Deviden-deviden kas kas yang dibayarkan.....	Rp(880.000)
Kas bersih yang disediakan oleh aktivitas pendanaan.....	<u>Rp. 6.700.000</u>
Kenaikan bersih (penurunan bersih) kas.....	Rp. 2.420.000

b. Metode Tidak Langsung

PT."ABC"	
Laporan Arus Kas	
31 Desember 2002	
<u>Arus kas dari aktivitas-aktivitas operasi:</u>	
Laba bersih.....	Rp 2.200.000
Penyesuaian untuk merekonsiliasi laba bersih ke kas	

bersih yg disediakan oleh aktivitas operasi:	
Kenaikan piutang dagang.....	Rp. (2.200.000)
Penurunan persediaan barang dagangan.....	Rp. 880.000
Penurunan utang dagang.....	Rp. (1.320.000)
Kenaikan kewajiban terutang.....	Rp. 440.000
Beban penyusutan.....	Rp. 1.100.000
Kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi...	Rp 1.100.000
Arus kas dari aktivitas-aktivitas investasi:	
Pembelian perlengkapan.....	Rp (4.400.000)
Arus kas dari aktivitas-aktivitas pendanaan:	
Hasil-hasil dari penerbitan saham biasa.....	Rp 6.600.000
Deviden-deviden kas yang dibayarkan.....	Rp(880.000)
Kas bersih yang disediakan oleh aktivitas pendanaan...	Rp. 6.700.000
Kenaikan bersih (penurunan bersih) kas.....	Rp. 2.420.000

2.6 Kajian Teoritis dan Perumusan Hipotesis

Konsep Laba dan Arus Kas menarik untuk akuntan dan analisis keuangan. Dalam FASB Informasi tentang laba yang dihitung dengan dasar akrual dapat memberikan informasi prestasi yang lebih baik dibanding informasi penerimaan dan pengeluaran kas (informasi arus kas). Tetapi beberapa analisis keuangan meragukan akurasi dan obyek informasi laba akuntansi karena komponen akrualnya (Rayburn,1986).

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali hubungan antara Informasi Arus kas dan laba terhadap return saham. Adapun hipotesis yang diajukan dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_1 : Arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, akrual dan laba bersih mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham.

Menurut Triyono (2000) yang mengutip Livnat dan Zarowin tahun 1990, menguji komponen arus kas seperti yang direkomendasikan oleh SFAS No.95, Hasil studinya menemukan bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan abnormal return saham dibanding hubungan total arus kas dengan abnormal return saham dibandingkan arus kas secara total atau dengan laba akrual. Lebih lanjut mereka juga menguji komponen individu dari masing-masing komponen arus kas dan hasilnya menunjukkan bahwa komponen arus kas secara individu mempunyai hubungan yang berbeda dengan abnormal.

H_2 : Arus kas operasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

Menurut Wilson tahun 1986 yang dikutip oleh Wahyuning (2002), melakukan penelitian terhadap earning yang dipisahkan kedalam komponen kas dari operasi dan total accrual. Hasilnya menunjukkan bahwa pemisahan earning ke dalam cash from operations dan total accrual mempunyai tambahan kandungan informasi melebihi earning sendiri dan total accrual mempunyai tambahan kandungan informasi melebihi komponen cash operations sedangkan hasil lainnya menyatakan bahwa non current accrual mempunyai tambahan kandungan informasi, namun tidak melebihi working capital from operation.

Ali tahun 1994 yang dikutip oleh wahyuni (2002) menguji kandungan informasi dari laba, modal kerja dari operasi, dan arus kas dengan menggunakan model linier dan non linier. Hasil analisis berdasarkan model linier menunjukkan bahwa arus kas relatif tidak memiliki kandungan informasi dibanding variabel laba dan modal kerja dari operasi dan arus kas dengan return saham. Penemuan ini memberikan dukungan pada hipotesis bahwa dengan model non-linier ditemukan adanya hubungan antara ketiga variabel independen tersebut dengan return saham, yang berarti bahwa terdapat tambahan kandungan informasi dari masing-masing variabel yaitu laba, modal kerja dari operasi dan arus kas.

H_3 : Arus kas investasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

H_4 : Arus kas pendanaan mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

Triyono 1998 yang dikutip dari penelitian Wahyuni (2000) menguji kandungan informasi arus kas dan laba akuntansi dalam hubungannya dengan harga atau return saham. Pengujiannya dilakukan dengan memisahkan komponen arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa penggunaan model levels tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara total arus kas dengan harga saham, namun pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen yaitu arus kas dari

aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dapat ditemukan hubungan yang signifikan dengan harga saham. Dengan model return tidak berhasil menolak hipotesis nol yang berarti bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara total arus kas maupun ketiga komponennya dengan return saham.

H_5 : Arus kas mempunyai kandungan informasi yang sama dengan akrual terhadap return saham

Penelitian Gantjowati tahun 1998, yang dikutip oleh Heribertus (2000), yang menguji kandungan informasi arus kas dan data akrual terhadap return saham di BEJ, hasil penelitiannya dengan model statistik regresi linier berganda menunjukkan bahwa penggunaan deflator earnings menunjukkan tidak ada hipotesis nol yang dapat ditolak, rata-rata asset, empat hipotesis nol dapat ditolak yaitu menyangkut operating cash flows aggregate accruals, perubahan modal kerja dan depresiasi. Hal ini berarti terdapat hubungan yang signifikan antara komponen earning dengan return saham.

H_6 : Laba bersih mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

Foster tahun 1977 dan Watts 1977 yang dikutip Parawiyati (1998), telah menguji secara empirik hubungan laba akuntansi dengan arus kas, menyatakan bahwa proses menghasilkan laba akuntansi menunjukkan proses menghasilkan arus kas, sehingga hubungan tersebut memiliki implikasi terhadap perubahan harga saham dihubungkan dengan unexpected earning. Informasi arus kas

histories berguna untuk memprediksi deviden, di samping itu jumlah arus kas dari aktivitas operasi khususnya merupakan indikator untuk menentukan apakah arus kas yang dihasilkan cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi, serta melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Dari penelitian yang dilakukan para peneliti di atas memberikan gambaran bahwa informasi laporan arus kas dan laba akrual merupakan informasi yang berguna bagi para pemakai laporan keuangan umumnya dan bagi perusahaan dan investor pada khususnya. Namun dengan masih banyaknya perbedaan hasil penelitian, Penelitian ini meneliti kembali Hubungan Antara Informasi Arus kas dan Laba terhadap Return Saham. Pada penelitian ini sampel yang dipilih adalah saham-saham yang tergabung dalam LQ-45 alasan pemilihan sampel karena saham-saham yang tergabung dalam LQ-45 merupakan saham-saham yang paling liquid. Laporan Arus Kas bermanfaat bagi manajer dalam mengevaluasi operasi masa lalu dan dalam merencanakan aktivitas investasi serta pembiayaan di masa depan. ✓

BAB III

METODELOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Pendekatan sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah random sampling, yaitu pengambilan sampel dilakukan secara acak.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada metodologi penelitian menggunakan data sekunder dengan sasaran saham-saham yang paling likuid yang tergabung dalam indeks LQ - 45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2001 dan 2002, Data yang digunakan meliputi:

1. Laporan Laba Rugi.
2. Laporan Arus Kas
3. Tanggal publikasi laporan keuangan
4. Harga saham harian dan Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2001 – 2002

Data sekunder diperoleh dari Bapepam, BEJ dan Harian Bisnis Indonesia. Data keuangan perusahaan yang digunakan sebagai sampel harus memenuhi syarat, diantaranya:

- a. Sampel adalah emiten yang telah terdaftar di BEJ sampai dengan tahun 2001 – 2002
- b. Sampel adalah emiten yang telah mempublikasikan laporan audit per 31 Desember 2001 dan 2002

- c. Emiten sahamnya aktif diperdagangkan berdasar kriteria pada surat edaran PT BEJ No. SE-03/BEJ II-I/I/1994.
- d. Emiten sudah melaporkan laporan arus kas pada periode tahun 2001 – 2002 dengan perbandingan arus kas tahun sebelumnya.
- e. Nilai pasar bulanan untuk menghitung return ekspektasi tersedia dan perdagangan saham relatif aktif.

Dari jumlah populasi perusahaan yang tergabung dalam LQ-45, yang terdaftar di BEJ sampai dengan tahun 2004. Terpilih sebanyak 25 perusahaan yang memenuhi kriteria di atas, dan secara terus menerus selama tahun 2001-2002 masuk dalam LQ-45.

3.2 Variabel Penelitian

Variabel yang akan digunakan untuk menentukan analisa dalam penelitian ini ada 2 macam; yaitu variabel independen dan variabel dependen.

3.2.1 Variabel Independen :

Variabel independen dalam penelitian ini adalah arus kas operasi, arus kas pendanaan dan arus kas investasi dan laba bersih (net income) dan accrual. Komponen arus kas diestimasi seperti yang didefinisikan dalam PSAK No.2 tentang Laporan Arus Kas, sedangkan laba bersih diperoleh dari laba bersih sebelum dikurangi extraordinary items dan discontinued operations. Accrual merupakan selisih antara net income dengan arus kas operasi. Hasil perhitungan variabel akuntansi dapat dilihat pada tabel 4.1 sampai dengan tabel 4.9 pada bab selanjutnya

3.2.2 Variabel Dependen :

Variabel dependen model return adalah CAR. Nilai CAR diperoleh dari perbedaan antara actual return dengan expected return yang dihitung kumulatif pertahun pada periode pengamatan , yaitu 50 hari dan 10 hari setelah tanggal publikasi Laporan Keuangan. Data mengenai Abnormal return diperoleh dari Pojok BEJ. Data mengenai CAR dapat dilihat pada tabel 4.10

Sedangkan pada model level variabel dependen yang digunakan adalah harga saham rata-rata pada periode pengamatan 50 hari dan 10 hari setelah tanggal publikasi Laporan Keuangan dapat dilihat pada tabel 4.11

3.3 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini hipotesis yang digunakan akan diuji dengan menggunakan 2 spesifikasi model yaitu:

3.3.1 Model Return

Persamaan yang digunakan dalam pengujian model return adalah sebagai berikut:

$$CAR = \alpha_1 + \beta_1 CFO_1 + \beta_2 CFF + \beta_3 CFI + \beta_4 A_{cc} + \ell \dots\dots\dots(\text{Persamaan 1})$$

$$CAR = \alpha_2 + \beta_5 \text{Net Income} + \ell \dots\dots\dots(\text{Persamaan 2})$$

$$CAR = \alpha_3 + \beta_6 CFO + \beta_7 A_{cc} + \ell \dots\dots\dots(\text{Persamaan 3})$$

CAR = Cumulative Abnormal Return

CFO = Cash Flow Operation

CFF = Cash Flow Fund

CFI = Cash Flow Investment

Acc = Accrual

α = Koefisien konstan

$\beta_1 - \beta_7$ = Koefisien variabel independen

ℓ = Variabel gangguan

3.3.2 Model Levels

$$P_{i,t} = \alpha + \beta_1 TFC_{i,t} + \beta_2 Net\ Income + \ell_{i,t} \dots \dots \dots (Persamaan\ 4)$$

$$P_{i,t} = \alpha + \beta_3 CFO_{i,t} + \beta_4 CFF_{i,t} + \beta_5 CFI_{i,t} + \ell_{i,t} \dots \dots \dots (Persamaan\ 5)$$

$P_{i,t}$ = Rata-rata harga saham i pada periode pengamatan

$TCF_{i,t}$ = Total arus kas perusahaan i pada periode t

$CFO_{i,t}$ = Arus Kas Operasi perusahaan i pada periode t

$CFF_{i,t}$ = Arus Kas Pendanaan perusahaan i pada periode t

$CFI_{i,t}$ = Arus Kas Investasi perusahaan i pada periode t

α = Koefisien konstanta

$\beta_1 - \beta_2$ = Koefisien variabel independen

$\ell_{i,t}$ = Variabel gangguan perusahaan i pada periode t

Semua perhitungan untuk model return maupun model levels menggunakan analisa regresi berganda yang dihitung dengan menggunakan program SPSS 12.0

Pengujian kandungan informasi tambahan laba, akrual, cash flow yang dilakukan dengan membandingkan koefisien determinasi yang menunjukkan tingkat kebenaran (degree of fitnes) pada persamaan 1,2,3. Nilai koefisien determinasi mengandung interpretasi yang berguna untuk menguji kemampuan prediksi suatu model persamaan apabila persamaan itu valid. Koefisiensi determinasi menunjukkan prosentasi variabilitas variabel independen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel-variabel dependennya.

Semakin tinggi nilai koefisiensi determinasi menunjukkan tingginya prosentase variabilitas variabel independen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel-variabel dependennya.

Semakin tinggi nilai koefisiensi determinasi menunjukkan tingginya prosentase variabel CAR yang dapat dijelaskan oleh estimator. Nilai ekstrim terbesar dan terkecil dari koefisien determinasi adalah satu dan nol.

Koefisien determinasi sama dengan nol berarti variabilitas variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independennya. Sedangkan nilai koefisien satu berarti bahwa seluruh variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya, semua titik data terletak pada garis regresinya.

3.3.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis selanjutnya yang akan dilakukan adalah Uji Statistik F dan Uji Statistik t.

1. Uji F

Untuk mengetahui kemampuan suatu model yang digunakan dalam menganalisa hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen bersama-sama

a. Perumusan Hipotesis

H_{o_1} : Arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, akrual dan laba bersih tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

H_{a_1} : Arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, akrual dan laba bersih mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham

b. Penentuan tingkat signifikansi, ditetapkan 5%

c. Penentuan kriteria penerimaan dan penolakan H_o , dengan signifikansi :

- jika signifikansi $< 5\%$, H_o ditolak atau H_a diterima
- jika signifikansi $> 5\%$, H_o diterima atau H_a ditolak

2. Uji t

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

a. Perumusan hipotesa penelitian,

1. H_{o_2} : $\beta_2 = \beta_0$, Arus kas operasi tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan

H_{a_2} : $\beta_2 \neq \beta_0$, Arus kas operasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan

2. $H_{o_3} : \beta_3 = \beta_0$, Arus kas investasi tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan
 $H_{a_3} : \beta_3 \neq \beta_0$, Arus kas investasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan
3. $H_{o_4} : \beta_4 = \beta_0$ Arus kas pendanaan tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan
 $H_{a_4} : \beta_4 \neq \beta_0$ Arus kas pendanaan mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return perusahaan
4. $H_{o_5} : \beta_5 = \beta_0$ Arus kas tidak mempunyai kandungan informasi yang sama dengan akrual terhadap return saham
 $H_{a_5} : \beta_5 \neq \beta_0$ Arus kas mempunyai kandungan informasi yang sama dengan akrual terhadap return saham
5. $H_{o_6} : \beta_6 = \beta_0$ Laba bersih tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham
 $H_{a_6} : \beta_6 \neq \beta_0$ Laba bersih mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham

BAB IV

ANALISIS DATA

Penelitian yang dilakukan menggunakan sampel perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 yang telah terdaftar di BEJ sampai dengan tahun 2000 dan merupakan saham teraktif dalam volume perdagangan dari tahun 2000 – 2002.

Jumlah sampel yang masuk dalam kriteria di atas sebanyak 25 perusahaan dari 45 perusahaan yang masuk dalam LQ-45. Hal ini karena data yang diperlukan tidak lengkap yaitu perusahaan tidak mencantumkan tanggal penerbitan Laporan Keuangan.

4.1 Perhitungan Variabel Akuntansi

Contoh perhitungan Variabel Akuntansi untuk model return sesuai dengan rumus di bab 3 adalah:

Nilai variabel arus kas dari aktivitas operasi (CFO) tahun 2002 adalah :

10,1970181 (tabel 4.5), ini diperoleh dari pengurangan nilai dari arus kas operasi (CFO) tahun 2001 sebesar 4.201.839.000.000 (tabel 4.3) dengan CFO tahun 2000 sebesar 2.399.995.000.000 (tabel 4.2) dibagi deflator nilai pasar saham akhir tahun 2000 sebesar 97.990.901.849 (tabel 4.4). Sedangkan untuk perhitungan variabel akun yang lain dilakukan dengan cara yang sama. Data perhitungan lengkap untuk variabel akuntansi dapat dilihat pada tabel 4.5 sampai dengan tabel 4.9

Sedangkan pada model level, variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi (CFO), arus kas pendanaan (CFF) dan arus kas investasi (CFI) dan laba bersih (net income) dan accrual.

Nilai dari masing-masing variabel independen pada model levels ini adalah nilai absolut, yaitu nilai yang tercantum pada sampel laporan keuangan perusahaan LQ-45.

Data variabel independen untuk model levels dapat dilihat pada tabel 4.1 dan tabel 4.2 yang merupakan ringkasan Laporan Laba/Rugi dan Laporan Arus Kas, sedangkan tabel 4.4 merupakan nilai pasar saham akhir tahun 2000 - 2001

TABEL 4.1**Hasil Ringkasan Laporan R/L**

Perusahaan	Laba Bersih Tahun 2000	Laba Bersih	Laba bersih
		Tahun 2001	Tahun 2002
ASII	(238.707.000.000)	884.511.000.000	3.636.608.000.000
UNVR	813.205.000.000	886.944.000.000	978.249.000.000
JIHD	-347.809.428.000	249.501.551.000	100.139.329.000
UNTR	6.130.000.000	238.009.000.000	300.616.000.000
MLPL	126.632.649.425	157.935.157.526	20.084.506.229
DNKS	45.552.503.471	59.025.856.773	93.174.306.531
ASGR	20.159.664.890	26.673.078.069	71.737.728.223
INTP	(877.775.008.767)	(63.128.993.915)	1.041.047.395.230
SMCB	(6.915.655.000.000)	1.163.525.000.000	6.399.866.972.685
INDR	181.021.860.000	352.302.780.000	37.485.050.000
HMSP	955.413.000.000	995.413.000.000	1.671.084.000.000
GGRM	2.243.215.000.000	2.087.362.000.000	2.086.893.000.000
SMGR	342.762.994.000	317.467.233.000	268.767.083.000
KLBF	(28.359.178.624)	32.665.415.160	266.933.358.365
MPPA	283.068.000.000	101.295.000.000	105.305.000.000
TSPC	347.786.590.579	316.926.664.915	316.307.331.824
INDF	646.172.334.187	746.329.723.584	802.632.827.816
MEDC	572.328.655.000	781.916.180.000	841.382.820.000
BMTR	202.544.000.000	343.970.000.000	347.789.000.000
TINS	331.567.000.000	36.775.000.000	11.278.000.000
TLKM	2.539.011.000.000	4.250.110.000.000	8.345.274.000.000
RALS	257.194.000.000	320.077.000.000	299.680.000.000
ANTM	383.154.961.000	358.155.343.000	202.022.820.000
AALI	89.285.000.000	61.819.000.000	229.498.000.000
AUTO	106.332.225.484	255.672.000.000	267.379.000.000

TABEL 4.2**Ringkasan Laporan Arus Kas dan Komponen Accrual Tahun 2000**

Perusahaan	CFO	CFI	CFF	Komp.accrual
ASII	2.399.995.000.000	-170.992.000.000	-1.752.300.000.000	-2.161.288.000.000
UNVR	582.960.000.000	-202.893.000.000	-297.570.000.000	230.245.000.000
JIHD	-24.476.573.000	40.099.341.000	138.160.000.000	-323.332.855.000
UNTR	739.923.000.000	-63.598.000.000	-761.909.000.000	-733.793.000.000
MLPL	40.625.502.134	-108.026.413.148	65.760.384.517	86.007.147.291
DNKS	69.523.598.207	-6.333.942.623	-41.107.627.659	-23.971.094.736
ASGR	18.631.914.044	9.665.606.438	-54.061.662.474	1.527.750.846
INTP	958.301.973.132	-70.955.940.080	-19.904.368.253	-1.836.076.981.899
SMCB	320.528.514.682	-320.783.324.724	121.910.619.109	-7.236.183.664.939
INDR	459.610.866.000	142.460.730.000	-482.497.641.000	-640.812.726.000
HMSP	619.441.000.000	-296.791.000.000	203.994.000.000	394.456.000.000
GGRM	-1.143.731.000.000	-237.847.000.000	486.743.000.000	3.386.946.000.000
SMGR	532.201.669.000	-204.638.189.000	-173.068.651	-189.438.675.000
KLBF	98.172.108.052	253.541.362.286	-607.031.643.998	-126.531.286.676
MPPA	563.745.000.000	-397.726.000.000	-43.876.000.000	-280.677.000.000
TSPC	363.225.965.467	-163.309.135	-92.874.961.917	-15.439.374.888
INDF	1.634.872.543.830	-568.194.506.628	-1.414.512.960.362	-988.700.209.643
MEDC	1.184.260.076.000	-400.844.347.000	-390.482.618.000	-611.931.421.000
BMTR	224.342.000.000	274.814.000.000	-502.516.000.000	-21.798.000.000
TINS	123.329.000.000	-254.000.000.000	138.610.000.000	208.238.000.000
TLKM	4.957.097.000.000	3.227.000.000.000	-1.785.460.000.000	-2.418.086.000.000
RALS	564.920.000.000	-80.741.000.000	-150.241.000.000	-307.726.000.000
ANTM	825.475.048.000	-127.896.735.000	-384.368.089.000	-1.208.630.009.000
AALI	165.355.000.000	-154.365.000.000	26.026.000.000	-76.070.000.000
AUTO	198.679.016.597	-79.943.528.012	-116.089.834.715	-92.346.791.113

TABEL 4.3**Ringkasan Laporan arus Kas dan Komponen Accrual Tahun 2001**

Perusahaan	CFO	CFI	CFF	Komp. accrual
ASII	4.201.839.000.000	378.666.000.000	2.634.727.000.000	-2.554.699.000.000
UNVR	1.142.908.000.000	-205.772.000.000	-686.700.000.000	-235.208.000.000
JIHD	-35.763.403.000	667.690.925.000	27.210.864.000	249.756.138.024
UNTR	775.617.000.000	-405.286.000.000	-314.477.000.000	-570.363.000.000
MLPL	-185.716.887.026	-42.377.400.952	157.657.288.960	168.457.475.849
DNKS	131.551.592.268	-31.632.625.482	-51.474.542.817	7.391.471.572
ASGR	157.645.667.835	-19.022.762.467	-141.352.246.791	-52.140.693.599
INTP	1.257.466.000.000	-126.641.755.948	-2.854.720.000	-681.571.958.528
SMCB	127.510.000.000	-121.560.000.000	461.233.000.000	1.036.015.000.000
INDR	133.383.105.000	37.425.672.000	462.414.024.000	-511.300.793.502
HMSP	1.826.574.000.000	-258.997.000.000	1.115.599.000.000	459.308.000.000
GGRM	2.215.856.000.000	-820.790.000.000	-611.217.000.000	1.536.218.000.000
SMGR	834.514.826.000	-146.679.352	2.458.164.523	-490.634.633.000
KLBF	399.127.691.739	-58.975.860.777	-105.027.250.134	-136.281.453.445
MPPA	444.541.000.000	-348.760.000.000	369.888.000.000	-191.501.000.000
TSPC	341.918.200.597	-36.891.266.243	-136.494.101.053	-21.176.791.703
INDF	-251.784.155.137	-573.991.658.517	1.603.575.007.331	-448.231.363.403
MEDC	1.646.421.831.000	-555.775.812.000	366.306.399.000	-510.216.210.000
BMTR	109.335.000.000	250.965.000.000	-28.590.000.000	233.754.000.000
TINS	4.397.000.000	-173.321.000.000	53.995.000.000	-158.500.000.000
TLKM	10.460.306.000.000	-6.039.228.000.000	3.145.921.000.000	-2.762.479.000.000
RALS	413.341.000.000	313.072.000.000	-331.103.000.000	-83.316.000.000
ANTM	303.745.723.000	126.540.702.000	-239.889.565.000	-27.357.567.000
AALI	651.329.000.000	235.892.000.000	-291.275.000.000	-343.391.000.000
AUTO	71.050.000.000	67.587.000.000	-112.684.000.000	138.879.000.000

TABEL 4.4
Nilai Pasar Saham

Perusahaan	MV-99	MV-00	MV-01
ASII	40.683.129.706	97.990.901.849	50.179.283.333
UNVR	210.648.330	611.407.048	1.405.376.118
JIHD	1.517.877.581	2.258.403.834	701.727.459
UNTR	3.368.090.941	2.652.679.784	8.236.785.640
MLPL	7.816.540.688	18.066.609.475	6.011.083.984
DNKS	2.615.913.512	991.240.305	551.767.866
ASGR	780.823.785	3.839.176.691	3.469.755.691
INTP	1.173.775.658	1.496.430.966	1.304.404.624
SMCB	3.608.175.253	9.369.491.029	590.572.886
INDR	1.502.376.316	835.372.511	722.034.177
HMSP	16.558.375.709	15.809.671.607	18.714.127.744
GGRM	12.541.617.561	20.787.133.845	21.134.866.768
SMGR	4.768.556.275	3.167.578.277	4.437.938.872
KLBF	4.984.101.360	2.937.738.141	1.934.581.555
MPPA	11.909.528.796	10.376.365.189	5.107.681.220
TSPC	2.432.991.397	2.703.807.668	1.518.071.189
INDF	16.047.177.632	28.837.870.683	18.256.240.955
MEDC	2.424.423.077	3.129.154.916	5.515.870.427
BMTR	3.964.709.565	9.780.803.697	5.211.089.126
TINS	3.647.979.302	2.638.132.784	2.747.662.581
TLKM	58.175.528.239	39.012.476.418	69.895.246.748
RALS	2.386.835.779	2.677.221.775	3.204.901.474
ANTM	8.918.703.340	1.618.837.122	2.191.032.165
AALI	7.050.976.113	1.364.706.313	10.792.905.366
AUTO	2.093.168.877	4.422.432.164	2.338.438.516

TABEL 4.5**Hasil Perhitungan Variabel Akuntansi CFO****a) Variabel Akuntansi CFO tahun 2001**

Perusahaan	CFO TAHUN 2001	CFO TAHUN 2000	MV 2000	NILAI VAR
ASII	3.399.210.000.000	2.399.995.000.000	97.990.901.849	10,1970181
UNVR	1.122.152.000.000	582.960.000.000	611.407.048	881,8871188
JIHD	-254.587.024	-24.476.573.000	2.258.403.834	10,72526782
UNTR	808.372.000.000	739.923.000.000	2.652.679.784	25,80371759
MLPL	-10.522.318.323	40.625.502.134	18.066.609.475	-2,831069135
DNKS	51.634.385.201	69.523.598.207	991.240.305	-18,04730187
ASGR	78.813.771.668	18.631.914.044	3.839.176.691	15,67571968
INTP	618.442.964.613	958.301.973.132	1.496.430.966	-227,1130552
SMCB	127.510.000.000	320.528.514.682	9.369.491.029	-20,60074705
INDR	510.983.721.000	459.610.866.000	835.372.511	61,49694217
HMSP	496.105.000.000	619.441.000.000	15.809.671.607	-7,801300562
GGRM	551.144.000.000	-1.143.731.000.000	20.787.133.845	81,53480959
SMGR	808.101.866.000	532.201.669.000	3.167.578.277	87,10130354
KLBF	168.946.868.605	98.172.108.052	2.937.738.141	24,09158242
MPPA	292.796.000.000	563.745.000.000	10.376.365.189	-26,11213031
TSPC	338.103.456.618	363.225.965.467	2.703.807.668	-9,291529552
INDF	1.194.561.086.987	1.634.872.543.830	28.837.870.683	-15,26851485
MEDC	1.213.940.772.000	1.184.260.076.000	3.129.154.916	9,485211438
BMTR	110.216.000.000	224.342.000.000	9.780.803.697	-11,66836627
TINS	195.275.000.000	123.329.000.000	2.638.132.784	27,27156132
TLKM	7.012.589.000.000	4.957.097.000.000	39.012.476.418	52,68806773
RALS	403.393.000.000	564.920.000.000	2.677.221.775	-60,33381377
ANTM	385.512.910.000	825.475.048.000	1.618.837.122	-271,776655
AALI	405.210.000.000	165.355.000.000	1.364.706.313	175,7557635
AUTO	116.793.000.000	198.679.016.597	4.422.432.164	-18,51605939

TABEL 4.5 (lanjutan)**b) Variabel Akuntansi CFO tahun 2002**

Perusahaan	CFO TAHUN 2002	CFO TAHUN 2001	MV 2001	NILAI VAR
ASII	4.201.839.000.000	3.399.210.000.000	50.179.283.333	15,99522645
UNVR	1.142.908.000.000	1.122.152.000.000	1.405.376.118	14,76900008
JHD	-35.763.403.000	-254.587.024	701.727.459	-50,60200441
UNTR	775.617.000.000	808.372.000.000	8.236.785.640	-3,97667262
MLPL	-185.716.887.026	-10.522.318.323	6.011.083.984	-29,14525386
DNKS	131.551.592.268	51.634.385.201	551.767.866	144,8384583
ASGR	157.645.667.835	78.813.771.668	3.469.755.691	22,7197253
INTP	1.257.466.000.000	618.442.964.613	1.304.404.624	489,8963279
SMCB	58.227.435.050	127.510.000.000	590.572.886	-215,9089979
INDR	133.383.105.000	510.983.721.000	722.034.177	-522,9677874
HMSF	1.826.574.000.000	496.105.000.000	18.714.127.744	71,09436348
GGRM	2.215.856.000.000	551.144.000.000	21.134.866.768	78,76614593
SMGR	834.514.826.000	808.101.866.000	4.437.938.872	5,951627718
KLBF	399.127.691.739	168.946.868.605	1.934.581.555	118,9822277
MPPA	444.541.000.000	292.796.000.000	5.107.681.220	29,70917594
TSPC	341.918.200.597	338.103.456.618	1.518.071.189	2,512888728
INDF	-251.784.155.137	1.194.561.086.987	18.256.240.955	-79,22470161
MEDC	1.646.421.831.000	1.213.940.772.000	5.515.870.427	78,40667483
BMTR	109.335.000.000	110.216.000.000	5.211.089.126	-0,169062547
TINS	4.397.000.000	195.275.000.000	2.747.662.581	-69,46922862
TLKM	10.460.306.000.000	7.012.589.000.000	69.895.246.748	49,3269165
RALS	413.341.000.000	403.393.000.000	3.204.901.474	3,103995577
ANTM	303.745.723.000	385.512.910.000	2.191.032.165	-37,3190263
AALI	651.329.000.000	405.210.000.000	10.792.905.366	22,80377634
AUTO	71.050.000.000	116.793.000.000	2.338.438.516	-19,5613439

Tabel 4.6

Hasil Perhitungan Variabel Akuntansi CFI

a) Variabel Akuntansi CFI tahun 2001

Perusahaan	CFI 2001	CFI 2000	MV-00	NILAI VAR AKUN
ASII	378.666.000.000	-170.992.000.000	97.990.901.849	5,609275858
UNVR	-205.772.000.000	-202.893.000.000	611.407.048	-4,708810619
JHHD	667.690.925.000	40.099.341.000	2.258.403.834	277,8916572
UNTR	-405.286.000.000	-63.598.000.000	2.652.679.784	-128,8086116
MLPL	-42.377.400.952	-108.026.413.148	18.066.609.475	3,633720665
DNKS	-31.632.625.482	-6.333.942.623	991.240.305	-25,52224998
ASGR	-19.022.762.467	9.665.606.438	3.839.176.691	-7,472531538
INTP	-126.641.755.948	-70.955.940.080	1.496.430.966	-37,21241884
SMCB	-21.560.000.000	-320.783.324.724	9.369.491.029	31,93592094
INDR	37.425.672.000	142.460.730.000	835.372.511	-125,7343959
HMSP	-258.997.000.000	-296.791.000.000	15.809.671.607	2,390561989
GGRM	-820.790.000.000	-237.847.000.000	20.787.133.845	-28,04345247
SMGR	-146.679.352	-204.638.189.000	3.167.578.277	64,55768154
KLBF	-58.975.860.777	253.541.362.286	2.937.738.141	-106,3802177
MPPA	-348.760.000.000	-397.726.000.000	10.376.365.189	4,718993512
TSPC	-36.891.266.243	-163.309.135	2.703.807.668	-13,58379057
INDF	-573.991.658.517	-568.194.506.628	28.837.870.683	-0,201025657
MEDC	-555.775.812.000	-400.844.347.000	3.129.154.916	-49,51223866
BMTR	250.965.000.000	274.814.000.000	9.780.803.697	-2,43834768
TINS	-173.321.000.000	-254.000.000.000	2.638.132.784	30,58185717
TLKM	-6.039.228.000.000	3.227.000.000.000	39.012.476.418	-237,5196053
RALS	313.072.000.000	-80.741.000.000	2.677.221.775	147,0976382
ANTM	126.540.702.000	-127.896.735.000	1.618.837.122	157,1729691
AALI	235.892.000.000	-154.365.000.000	1.364.706.313	285,9640908
AUTO	67.587.000.000	-79.943.528.012	4.422.432.164	33,35959095

TABEL 4.6 (lanjutan)

b) Variabel Akuntansi CFI tahun 2002

Perusahaan	CFI 2002	CFI 2001	MV-01	NILAI VAR AKUN
ASII	-140.782.000.000	378.666.000.000	50.179.283.333	-10,35184175
UNVR	-96.133.000.000	-205.772.000.000	1.405.376.118	78,01399113
JIHD	-76.681.191.000	667.690.925.000	701.727.459	-1060,770968
UNTR	-499.478.000.000	-405.286.000.000	8.236.785.640	-11,43552887
MLPL	17.888.901.962	-42.377.400.952	6.011.083.984	10,02586274
DNKS	-68.783.494.840	-31.632.625.482	551.767.866	-67,33061428
ASGR	20.276.082.718	-19.022.762.467	3.469.755.691	11,32611304
INTP	-193.025.335.779	-126.641.755.948	1.304.404.624	-50,89186178
SMCB	-1.598.546.527	-21.560.000.000	590.572.886	36,5069249
INDR	346.876.326.000	37.425.672.000	722.034.177	428,5817263
HMSP	-240.669.000.000	-258.997.000.000	18.714.127.744	0,979367046
GGRM	-1.364.099.000.000	-820.790.000.000	21.134.866.768	-25,70676248
SMGR	156.351.504.000	-146.679.352	4.437.938.872	35,26370864
KLBF	-99.349.257.968	-58.975.860.777	1.934.581.555	-20,86931775
MPPA	503.500.000.000	-348.760.000.000	5.107.681.220	166,8584947
TSPC	-97.037.584.360	-36.891.266.243	1.518.071.189	-39,62022239
INDF	-817.703.998.679	-573.991.658.517	18.256.240.955	-13,34953569
MEDC	-1.835.923.410.000	-555.775.812.000	5.515.870.427	-232,0844217
BMTR	-520.982.000.000	250.965.000.000	5.211.089.126	-148,1354437
TINS	-64.403.000.000	-173.321.000.000	2.747.662.581	39,64023849
TLKM	-5.259.528.000.000	-6.039.228.000.000	69.895.246.748	11,155265
RALS	-153.625.000.000	313.072.000.000	3.204.901.474	-145,6197652
ANTM	-152.368.804.000	126.540.702.000	2.191.032.165	-127,2959432
AALI	-189.532.000.000	235.892.000.000	10.792.905.366	-39,41700456
AUTO	10.063.000.000	67.587.000.000	2.338.438.516	-24,59932113

Tabel 4.7

Hasil Perhitungan Variabel Akuntansi CFF

a) Variabel Akuntansi CFF tahun 2001

Perusahaan	CFF 2001	CFF 2000	MV-00	NILAI VAR AKUN
ASII	3.719.453.000.000	-1.752.300.000.000	97.990.901.849	55,83939832
UNVR	-564.620.000.000	-297.570.000.000	611.407.048	-436,7793941
JHHD	-343.402.839.000	138.160.000.000	2.258.403.834	-213,2315008
UNTR	-388.784.000.000	-761.909.000.000	2.652.679.784	140,6596462
MLPL	62.916.538.698	65.760.384.517	18.066.609.475	-0,157408938
DNKS	467.387.827	-41.107.627.659	991.240.305	41,94241828
ASGR	-94.236.141.138	-54.061.662.474	3.839.176.691	-10,46434741
INTP	-4.498.412.400	-19.904.368.253	1.496.430.966	10,29513302
SMCB	461.233.000.000	-69.495.333.764	9.369.491.029	-49,22711368
INDR	551.112.345.000	-482.497.641.000	835.372.511	1237,304283
HMSP	890.963.000.000	203.994.000.000	15.809.671.607	43,45245221
GGRM	298.093.000.000	486.743.000.000	20.787.133.845	-9,075325218
SMGR	586.828.267	-173.068.651	3.167.578.277	0,239898387
KLBF	-89.380.380.736	-607.031.643.998	2.937.738.141	176,2074216
MPPA	-383.985.000.000	-43.876.000.000	10.376.365.189	-32,77727738
TSPC	-107.745.769.174	-92.874.961.917	2.703.807.668	-5,499950101
INDF	1.214.221.040.827	-1.414.512.960.362	28.837.870.683	91,15562068
MEDC	-761.678.649.000	-390.482.618.000	3.129.154.916	-118,6250093
BMTR	-197.411.000.000	-502.516.000.000	9.780.803.697	31,1942668
TINS	-173.321.000.000	138.610.000.000	2.638.132.784	-118,23931
TLKM	-1.662.811.000.000	-1.785.460.000.000	39.012.476.418	3,143840414
RALS	-225.124.000.000	-150.241.000.000	2.677.221.775	-27,97041347
ANTM	-220.248.090.000	-384.368.089.000	1.618.837.122	101,3814156
AALI	-241.022.000.000	26.026.000.000	1.364.706.313	-195,6816624
AUTO	-123.277.000.000	-116.089.834.715	4.422.432.164	-1,625161228

TABEL 4.7 (lanjutan)**b) Variabel Akuntansi CFF tahun 2002**

Perusahaan	CFF 2002	CFF 2001	MV-01	NILAI VAR AKUN
ASII	2.634.727.000.000	3.719.453.000.000	50.179.283.333	-21,61700861
UNVR	-686.700.000.000	-564.620.000.000	1.405.376.118	-86,8664256
JHD	27.210.864.000	-343.402.839.000	701.727.459	528,1447922
UNTR	-314.477.000.000	-388.784.000.000	8.236.785.640	9,021358968
MLPL	157.657.288.960	62.916.538.698	6.011.083.984	15,76100925
DNKS	-51.474.542.817	467.387.827	551.767.866	-94,13728824
ASGR	-141.352.246.791	-94.236.141.138	3.469.755.691	-13,57908448
INTP	-2.854.720.000	-4.498.412.400	1.304.404.624	1,260109302
SMCB	121.910.619.109	-461.233.000.000	590.572.886	780,992509
INDR	462.414.024.000	551.112.345.000	722.034.177	-122,845045
HMSP	1.115.599.000.000	890.963.000.000	18.714.127.744	12,00355171
GGRM	-611.217.000.000	298.093.000.000	21.134.866.768	-43,02416523
SMGR	2.458.164.523	586.828.267	4.437.938.872	0,421667876
KLBF	-105.027.250.134	-89.380.380.736	1.934.581.555	-8,087986447
MPPA	369.888.000.000	-383.985.000.000	5.107.681.220	147,5959379
TSPC	-136.494.101.053	-107.745.769.174	1.518.071.189	-18,93740695
INDF	1.603.575.007.331	1.214.221.040.827	18.256.240.955	21,32717066
MEDC	366.306.399.000	-761.678.649.000	5.515.870.427	204,4981047
BMTR	-28.590.000.000	-197.411.000.000	5.211.089.126	32,39649062
TINS	53.995.000.000	-173.321.000.000	2.747.662.581	82,73068228
TLKM	3.145.921.000.000	-1.662.811.000.000	69.895.246.748	68,79912761
RALS	-331.103.000.000	-225.124.000.000	3.204.901.474	-33,06778722
ANTM	-239.889.565.000	-220.248.090.000	2.191.032.165	-8,96448501
AALI	-291.275.000.000	-241.022.000.000	10.792.905.366	-4,656114206
AUTO	-112.684.000.000	-123.277.000.000	2.338.438.516	4,529945914

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Accrual

a) Accrual tahun 2001

Perusahaan	Komp.accrual 2001	Komp.accrual 2000	MV-00	VAR AKUN-ACC
ASII	-2.554.699.000.000	-2.161.288.000.000	97.990.901.849	-4,014770684
UNVR	-235.208.000.000	230.245.000.000	611.407.048	-761,2817051
JIHD	249.756.138.024	-323.332.855.000	2.258.403.834	253,7584219
UNTR	-570.363.000.000	-733.793.000.000	2.652.679.784	61,60939627
MLPL	168.457.475.849	86.007.147.291	18.066.609.475	4,563685769
DNKS	7.391.471.572	-23.971.094.736	991.240.305	31,63972061
ASGR	-52.140.693.599	1.527.750.846	3.839.176.691	-13,97915459
INTP	-681.571.958.528	-1.836.076.981.899	1.496.430.966	771,5057023
SMCB	1.036.015.000.000	-7.236.183.664.939	9.369.491.029	882,8866626
INDR	-511.300.793.502	-640.812.726.000	835.372.511	155,0349464
HMSP	459.308.000.000	394.456.000.000	15.809.671.607	4,102045989
GGRM	1.536.218.000.000	3.386.946.000.000	20.787.133.845	-89,03238002
SMGR	-490.634.633.000	-189.438.675.000	3.167.578.277	-95,08713966
KLBF	-136.281.453.445	-126.531.286.676	2.937.738.141	-3,318936645
MPPA	-191.501.000.000	-280.677.000.000	10.376.365.189	8,594146252
TSPC	-21.176.791.703	-15.439.374.888	2.703.807.668	-2,121976679
INDF	-448.231.363.403	-988.700.209.643	28.837.870.683	18,74163499
MEDC	-510.216.210.000	-611.931.421.000	3.129.154.916	32,50564888
BMTR	233.754.000.000	-21.798.000.000	9.780.803.697	26,12791422
TINS	-158.500.000.000	208.238.000.000	2.638.132.784	-139,0142309
TLKM	-2.762.479.000.000	-2.418.086.000.000	39.012.476.418	-8,827765669
RAIS	-83.316.000.000	-307.726.000.000	2.677.221.775	83,82196876
ANTM	-27.357.567.000	-1.208.630.009.000	1.618.837.122	-16,89951795
AALI	-343.391.000.000	76.070.000.000	1.364.706.313	-251,6226361
AUTO	138.879.000.000	-92.346.791.113	4.422.432.164	52,28475702

TABEL 4.8 (lanjutan)**b) Accrual tahun 2002**

Perusahaan	Komp. accrual 2002	Komp. accrual 2001	MV-01	VARAKUN-ACC
ASII	-565.231.000.000	-2.554.699.000.000	50.179.283.333	39,64719836
UNVR	-164.659.000.000	-235.208.000.000	1.405.376.118	50,19937303
JHHD	135.902.732.000	249.756.138.024	701.727.459	-162,2473292
UNTR	-475.001.000.000	-570.363.000.000	8.236.785.640	11,57757457
MLPL	205.801.393.255	168.457.475.849	6.011.083.984	6,212509675
DNKS	-38.377.285.737	7.391.471.572	551.767.866	-82,9492983
ASGR	-85.907.939.612	-52.140.693.599	3.469.755.691	-9,73188
INTP	-216.418.604.770	-681.571.958.528	1.304.404.624	356,602043
ASII	-565.231.000.000	-2.554.699.000.000	50.179.283.333	39,64719836
INDR	-99.646.560.000	-511.300.793.502	722.034.177	570,1312301
HMSP	-155.490.000.000	459.308.000.000	18.714.127.744	-32,85207884
GGRM	-128.963.000.000	1.536.218.000.000	21.134.866.768	-78,78833675
SMGR	-565.747.743.000	-490.634.633.000	4.437.938.872	-16,92522411
KLBF	-132.194.333.374	-136.281.453.445	1.934.581.555	2,11266362
MPPA	-339.236.000.000	-191.501.000.000	5.107.681.220	-28,92408387
TSPC	-25.610.868.773	-21.176.791.703	1.518.071.189	-2,920862409
INDF	1.054.416.982.953	-448.231.363.403	18.256.240.955	82,30874856
MEDC	-889.177.293.000	-510.216.210.000	5.515.870.427	-68,70376816
BMTR	238.454.000.000	233.754.000.000	5.211.089.126	0,901922782
TINS	6.881.000.000	-158.500.000.000	2.747.662.581	60,18970493
TLKM	-2.115.032.000.000	-2.762.479.000.000	69.895.246.748	9,263104862
RALS	-113.661.000.000	-83.316.000.000	3.204.901.474	-9,468309789
ANTM	-101.722.903.000	-27.357.567.000	2.191.032.165	-33,94077786
AALI	-421.831.000.000	-343.391.000.000	10.792.905.366	-7,267737216
AUTO	196.329.000.000	138.879.000.000	2.338.438.516	24,56767608

Tabel 4.9

Hasil Perhitungan Variabel Net Income

a) Net Income tahun 2001

Perusahaan	NI 2001	NI 2000	MV 2000	VAR AKUN 2001
ASII	884.511.000.000	-238.707.000.000	97.990.901.849	11,46247232
UNVR	886.944.000.000	6.130.000.000	611.407.048	1440,634358
JIHD	249.501.551.000	-347.809.428.000	2.258.403.834	264,4836898
UNTR	238.009.000.000	6.130.000.000.000	2.652.679.784	-2221,146719
MLPL	157.935.157.526	126.632.649.425	18.066.609.475	1,732616634
DNKS	59.025.856.773	45.552.503.471	991.240.305	13,59241874
ASGR	26.673.078.069	20.159.664.890	3.839.176.691	1,696565098
INTP	-63.128.993.915	-877.775.008.767	1.496.430.966	544,3926471
SMCB	1.163.525.000.000	-6.915.655.000.000	9.369.491.029	862,2858995
INDR	352.302.780.000	181.021.860.000	835.372.511	205,0353797
HMSF	995.413.000.000	955.413.000.000	15.809.671.607	2,530096829
GGRM	2.087.362.000.000	2.243.215.000.000	20.787.133.845	-7,497570428
SMGR	317.467.233.000	342.762.994.000	3.167.578.277	-7,985836115
KLBF	32.665.415.160	-28.359.178.624	2.937.738.141	20,77264578
MPPA	101.295.000.000	283.068.000.000	10.376.365.189	-17,51798406
TSPC	316.926.664.915	347.786.590.579	2.703.807.668	-11,41350623
INDF	746.329.723.584	646.172.334.187	28.837.870.683	3,473120138
MEDC	781.916.180.000	572.328.655.000	3.129.154.916	66,97895458
BMTR	343.970.000.000	609.738.690.000	9.780.803.697	-27,17247971
TINS	36.775.000.000	331.567.000.000	2.638.132.784	-111,7426696
TLKM	4.250.110.000.000	2.539.011.000.000	39.012.476.418	43,86030207
RALS	320.077.000.000	257.194.000.000	2.677.221.775	23,48815499
ANTM	358.155.343.000	383.154.961.000	1.618.837.122	-15,44294831
AALI	61.819.000.000	89.285.000.000	1.364.706.313	-20,1259192
AUTO	255.672.000.000	106.332.225.484	4.422.432.164	33,76869763

TABEL 4.9 (lanjutan)**b) Net Income tahun 2002**

Peusahaan	NI 2002	NI 2001	MV 2001	VAR AKUN 2002
ASII	3.636.608.000.000	884.511.000.000	50.179.283.333	54,8452831
UNVR	978.249.000.000	886.944.000.000	1.405.376.118	64,96837311
JHD	100.139.329.000	249.501.551.000	701.727.459	-212,8493336
UNTR	300.616.000.000	238.009.000.000	8.236.785.640	7,600901946
MLPL	20.084.506.229	157.935.157.526	6.011.083.984	-22,93274419
DNKS	93.174.306.531	59.025.856.773	551.767.866	61,88916003
ASGR	71.737.728.223	26.673.078.069	3.469.755.691	12,9878453
INTP	1.041.047.395.230	-63.128.993.915	1.304.404.624	846,4983708
SMCB	3.540.774.759.000	1.163.525.000.000	590.572.886	-1970,163256
INDR	37.485.050.000	352.302.780.000	722.034.177	-436,0149977
HMSP	1.671.084.000.000	995.413.000.000	18.714.127.744	36,10486202
GGRM	2.086.893.000.000	2.087.362.000.000	21.134.866.768	-0,022190819
SMGR	268.767.083.000	317.467.233.000	4.437.938.872	-10,97359639
KLBF	266.933.358.365	32.665.415.160	1.934.581.555	121,0948913
MPPA	105.305.000.000	101.295.000.000	5.107.681.220	0,785092066
TSPC	316.307.331.824	316.926.664.915	1.518.071.189	-0,407973681
INDF	802.632.827.816	746.329.723.584	18.256.240.955	3,08404695
MEDC	841.382.820.000	781.916.180.000	5.515.870.427	10,78100742
BMTR	347.789.000.000	343.970.000.000	5.211.089.126	0,732860235
TINS	11.278.000.000	36.775.000.000	2.747.662.581	-9,279523685
TLKM	8.345.274.000.000	4.250.110.000.000	69.895.246.748	58,59002136
RALS	299.680.000.000	320.077.000.000	3.204.901.474	-6,364314212
ANTM	202.022.820.000	358.155.343.000	2.191.032.165	-71,25980417
AALI	229.498.000.000	61.819.000.000	10.792.905.366	15,53603912
AUTO	267.379.000.000	255.672.000.000	2.338.438.516	5,006332183

Nilai CAR diperoleh dari perbedaan antara actual return dengan expected return yang dihitung kumulatif pertahun pada periode pengamatan , yaitu 50 hari dan 10 hari setelah tanggal publikasi Laporan Keuangan. Data mengenai Abnormal return diperoleh dari Pojok BEJ. Data mengenai CAR dapat dilihat pada tabel 3.10

Sedangkan pada model level variabel dependen yang digunakan adalah harga saham rata-rata pada periode pengamatan 50 hari dan 10 hari setelah tanggal publikasi Laporan Keuangan, data mengenai harga saham rata-rata dapat dilihat pada tabel 3.11

TABEL 4.10

Hasil Perhitungan CAR periode 10-50 hari

Kode	Tahun	Hari Pengamatan		Kode	Tahun	Hari Pengamatan	
		t+10	T+50			t+10	t+50
SMCB	2000	0,0104	-0,12286	SMCB	2001	-0,03563	-0,1862
UNVR	2000	-0,0316	-0,01785	UNVR	2001	0,04004	-0,01685
JIHD	2000	-0,07849	-0,10637	JIHD	2001	-0,01542	0,12632
UNTR	2000	-0,04482	0,18259	UNTR	2001	0,0288	-0,0291
MLPL	2000	0,09451	0,4069	MLPL	2001	-0,02353	-0,09239
DNKS	2000	0,03206	-0,04422	DNKS	2001	-0,03261	-0,010501
ASGR	2000	0,01121	0,28468	ASGR	2001	-0,05224	-0,07467
INTP	2000	0,013776	0,04285	INTP	2001	-0,08035	0,381
ASII	2000	0,03797	0,28478	ASII	2001	0,11922	0,1579
INDR	2000	-0,03384	0,27965	INDR	2001	0,01127	-0,31596
HMSP	2000	0,08201	0,10435	HMSP	2001	0,07057	0,01677
GGRM	2000	0,0435	-0,07242	GGRM	2001	-0,02168	-0,07242
SMGR	2000	-0,10137	0,20622	SMGR	2001	-0,02635	-0,17244
KLBF	2000	-0,03215	-0,06265	KLBF	2001	-0,0062	0,06171
MPPA	2000	0,06197	0,16632	MPPA	2001	-0,00811	-0,0136
TSPC	2000	-0,0257	0,08311	TSPC	2001	0,07381	0,02424
INDF	2000	-0,01185	-0,05142	INDF	2001	-0,04083	0,12331
MEDC	2000	-0,04304	0,1259	MEDC	2001	0,0064	-0,1269
BMTR	2000	-0,023426	-0,11941	BMTR	2001	0,09522	-0,09088
TINS	2000	-0,00779	0,05987	TINS	2001	-0,06984	-0,39215
TLKM	2000	0,0195	0,12351	TLKM	2001	0,00712	-0,0282
RALS	2000	0,05367	-0,00828	RALS	2001	0,00172	0,2259
ANTM	2000	0,05251	0,08483	ANTM	2001	0,00707	-0,05257
AALI	2000	-0,05346	0,93257	AALI	2001	-0,03831	0,14054
AUTO	2000	-0,02171	0,03929	AUTO	2001	0,0052	0,04071

TABEL 4.11**Hasil perhitungan harga saham rata-rata periode t + 10 dan t + 50**

Kode	Tahun	Hari Pengamatan		Kode	Tahun	Hari Pengamatan	
		t + 10	t + 50			t + 10	t + 50
SMCB	2000	3870	19025	SMCB	2001	3230	15310
UNVR	2000	155.200	836.000	UNVR	2001	238.250	415.250
JHD	2000	4805	22140	JHD	2001	9001	49500
UNTR	2000	2955	17375	UNTR	2001	5700	27725
MLPL	2000	2250	13545	MLPL	2001	3440	15425
DNKS	2000	4970	26400	DNKS	2001	6675	30800
ASGR	2000	1760	11425	ASGR	2001	4950	22540
INTP	2000	11850	63500	INTP	2001	8725	47050
ASII	2000	14400	83175	ASII	2001	339875	207700
INDR	2000	4200	28290	INDR	2001	8900	385825
HMSP	2000	121.250	717.350	HMSP	2001	44375	213050
GGRM	2000	125.800	598.500	GGRM	2001	111.750	549.950
SMGR	2000	41050	252200	SMGR	2001	103.300	42600
KLBF	2000	2210	11655	KLBF	2001	40970	19610
MPPA	2000	4320	23995	MPPA	2001	7475	33475
TSPC	2000	24650	140775	TSPC	2001	63250	302100
INDF	2000	7925	40050	INDF	2001	10400	52225
MEDC	2000	17475	78675	MEDC	2001	17475	7730
BMTR	2000	10200	58775	BMTR	2001	30800	147500
TINS	2000	7450	34850	TINS	2001	7450	34225
TLKM	2000	24100	140125	TLKM	2001	42475	198000
RALS	2000	20025	132850	RALS	2001	36600	192250
ANTM	2000	8225	43175	ANTM	2001	12575	60550
AALI	2000	4935	35158	AALI	2001	18550	93775
AUTO	2000	12325	66075	AUTO	2001	21175	98625

4.2 Pengujian Hipotesis Model Return

4.2.1 Pengujian Hipotesis Persamaan (1)

4.2.1.1 Pengujian Hipotesis Persamaan (1) Periode Pengamatan 50 hari

Pengujian hipotesis persamaan (1) dengan jangka waktu 50 hari setelah tanggal publikasi Laporan keuangan dengan menggunakan model return menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan akrual terhadap return saham. Semakin kecil tingkat signifikansi F semakin baik kemampuan yang digunakan dalam menganalisis hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

Semakin kecil tingkat signifikansi t semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Tingkat signifikansi dari F adalah 0,272 dan tingkat signifikansi dari t untuk arus kas operasi sebesar 0,182 arus kas pendanaan 0,685 arus kas investasi sebesar 0,303 dan akrual sebesar 0,762

Besar tingkat signifikansi yang berada di atas 5% menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikan antara arus kas operasi, arus kas pendanaan, arus kas investasi dan akrual terhadap return saham. Begitu pula besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) yang kecil yaitu 0,106 menunjukkan rendahnya prosentase variabel CAR yang dapat dijelaskan oleh estimatornya.

Hasil perhitungan secara lengkap dengan program SPSS 12.0 ada pada lampiran 5 halaman 249

4.2.1.2 Pengujian Hipotesis Persamaan (1) Periode Pengamatan 10 hari

Pengujian hipotesis persamaan (1) dengan jangka waktu 10 hari setelah tanggal publikasi Laporan keuangan dengan menggunakan model return menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara arus kas investasi, arus kas pendanaan dan akrual terhadap return saham. Sedangkan untuk variabel arus kas operasi berhubungan signifikan terhadap return saham hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi F. Semakin kecil tingkat signifikansi F semakin baik kemampuan yang digunakan dalam menganalisis hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin kecil tingkat signifikansi t semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Tingkat signifikansi dari F adalah 0,040 dan tingkat signifikansi dari t untuk arus kas operasi sebesar 0,004 arus kas pendanaan 0,359 arus kas investasi sebesar 0,113 dan akrual sebesar 0,766

Besar tingkat signifikansi yang berada di bawah 5% menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara arus kas operasi. Sedangkan untuk arus kas pendanaan, arus kas investasi dan akrual tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham. Begitu pula besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) yang kecil yaitu 0,196 menunjukkan rendahnya prosentase

variabel CAR yang dapat dijelaskan oleh estimatornya. Hasil regresi persamaan ini dapat dilihat pada lampiran 5 halaman 247

4.2.1.3 Pembahasan Pengujian Hipotesis Persamaan (1) Periode Pengamatan t+50 dan t+10

Hasil pengujian ini mengandung arti bahwa arus kas operasi, arus kas pendanaan, arus kas investasi dan akrual pada periode pengamatan t+50 setelah tanggal publikasi Laporan Keuangan, tidak memiliki hubungan dengan return saham. Pengujian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen pada model return tidak signifikan. Hasil ini konsisten dengan pendapat Kothari dan Zimmerman tahun 1995 yang dikutip Triyono dan Jogiyanto (2000) bahwa model return hanya memberikan kemampuan penjelasan yang lemah dalam pengujian kandungan informasi dari data akuntansi, karena data akuntansi bersifat historical cost dan konservatif. Triyono dan Jogiyanto (2000) yang mengutip Basu Sudipta pada tahun 1995, menunjukkan bahwa sifat konservatif dalam data akuntansi mendorong adanya hubungan non-linier karena laba lebih cepat dalam menangkap informasi yang buruk daripada informasi yang baik.

Sedangkan pada persamaan (1) pada periode pengamatan t+10 terdapat hubungan yang signifikan arus kas operasi terhadap return saham hal ini menunjukkan bahwa pemisahan komponen arus kas mempunyai hubungan terhadap return saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Bernard pada tahun 1989 dan Stober pada tahun 1989 yang dikutip oleh Triyono (2000) kecuali dari aktivitas investasi dan pendanaan.

4.2.2 Pengujian Hipotesis Persamaan (2)

4.2.2.1 Pengujian Hipotesis Persamaan (2) periode pengamatan 50 hari

Hasil pengujian hipotesis persamaan (2) pada 50 hari menunjukkan tidak terdapat hubungan antara variabel independen yaitu laba bersih (net income) terhadap variabel dependennya yaitu CAR

Hasil perhitungan dengan program SPSS 12.0 (lampiran 6 halaman 251) menunjukkan tingkat signifikansi F sebesar 0,548 dan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,008 yang berada di bawah tingkat signifikansi 5% membuktikan hal tersebut.

4.2.2.2 Pengujian Hipotesis Persamaan (2) Periode Pengamatan 10 hari

Hasil pengujian hipotesis persamaan (2) pada 10 hari menunjukkan tidak terdapat hubungan antara variabel independen yaitu laba bersih (net income) terhadap variabel dependennya yaitu CAR

Hasil perhitungan menunjukkan tingkat signifikansi F sebesar 0,991 dan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,002 yang berada di bawah tingkat signifikansi 5% membuktikan hal tersebut.

4.2.2.3 Pembahasan Pengujian Hipotesis Persamaan (2) Periode Pengamatan t+50 dan t+10

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa pengujian hipotesis persamaan (2) dengan model return pada periode pengamatan t+50 dan t+10 menunjukkan tidak ada hubungan antara net income terhadap return saham. Penelitian ini

konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Triyono (2000). Menurut Triyono dan Jogiyanto, yang mengutip Bernard tahun 1989 dan Stober tahun 1989, memberikan argumen bahwa kualitas informasi laba akrual lebih rendah, alasan argumen ini adalah karena laba akrual dapat dimanipulasi, sehingga mendorong prediksi bahwa pasar akan bereaksi lebih kuat untuk arus kas daripada laba akrual.

4.2.3 Pengujian Hipotesis Persamaan (3)

4.2.3.1 Pengujian Hipotesis Persamaan (3) Periode Pengamatan 50 hari

Hasil pengujian hipotesis persamaan (3) dengan periode pengamatan 50 hari setelah tanggal pengumuman Laporan Keuangan menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara Arus Kas Operasi dan Akrual terhadap return saham.

Tingkat signifikansi F sebesar 0,198 dan tingkat signifikansi t untuk arus kas pendanaan (CFO) sebesar 0,102 dan akrual sebesar 0,644 (lampiran 7 halaman 257) dimana masing-masing berada di atas tingkat signifikansi 5% dan koefisien determinasi sebesar 0,067 menunjukkan tidak terdapat hubungan antara arus kas pendanaan dan akrual terhadap return saham. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan rendahnya CAR yang dapat dijelaskan oleh arus kas pendanaan dan akrual.

4.2.3.2 Pengujian Hipotesis Persamaan (3) Periode Pengamatan 10 hari

Hasil pengujian hipotesis persamaan (3) dengan periode pengamatan 10 hari setelah tanggal pengumuman Laporan Keuangan menunjukkan bahwa

terdapat hubungan yang signifikan antara Arus Kas Operasi sedangkan AkruaI tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap terhadap return saham.

Tingkat signifikansi F sebesar 0,023 dan tingkat signifikansi t untuk arus kas pendanaan (CFO) sebesar 0,07 menunjukkan tingkat signifikansi t di bawah 5% dan akruaI sebesar 0,950 (lampiran 7 halaman 255), dimana berada di bawah tingkat signifikansi 5% dan koefisien determinasi sebesar 0,148. Nilai koefisiensi determinasi tersebut menunjukkan tinggi nilai CAR yang dapat dijelaskan oleh arus kas pendanaan dan akruaI.

4.2.2.3 Pembahasan Pengujian Hipotesis Persamaan (3) Periode Pengamatan t+50 dan t+10

Pengujian hipotesis persamaan (3) dengan menggunakan model return dengan periode pengamatan t+10 menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara arus kas operasi dengan return saham, sedangkan untuk akruaI menunjukkan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap return saham. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Livnat tahun 1990 dan Zarowin tahun 1990 yang dikutip Triyono (2000) menunjukkan bahwa outflows dari operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi return saham. Pengaruhnya pada arus kas sehingga diharapkan komponen arus kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan. Pemisahan komponen arus kas ke dalam tiga komponen akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

4.3 Pengujian Hipotesis dengan Model Levels

4.3.1 Pengujian Hipotesis Persamaan (4)

4.3.1.1 Pengujian Hipotesis Persamaan (4) Periode Pengamatan 50 Hari

Pada pengujian hipotesis persamaan (4) dengan periode pengamatan 50 hari setelah tanggal publikasi Laporan keuangan menunjukkan bahwa Laba bersih (NI) dan Total arus kas (TCF) tidak berhubungan secara signifikansi 5%. Ini ditunjukkan dengan signifikansi F sebesar 0,881 dan t untuk laba bersih sebesar 0,926 sedangkan total arus kas sebesar 0,618 yang berada di atas tingkat signifikansi 5% (lampiran 8 halaman 263).menunjukkan bahwa arus kas tidak berhubungan secara signifikan terhadap return saham.

4.3.1.2 Pengujian Hipotesis Persamaan (4) Periode Pengamatan 10 Hari

Pada pengujian hipotesis persamaan (4) dengan periode pengamatan 10 hari setelah tanggal publikasi Laporan keuangan menunjukkan bahwa Total Arus kas dan Laba bersih (NI) dan total arus kas (TCF) tidak berhubungan secara signifikansi 5%. Ini ditunjukkan (lampiran 8 halaman 261) dengan signifikansi F sebesar 0,880 dan t untuk laba bersih sebesar 0,926 dan t untuk total arus kas sebesar 0,617 yang berada di atas tingkat signifikansi 5%. Menunjukkan bahwa arus kas tidak berhubungan secara signifikan terhadap harga saham.

4.3.1.3 Pembahasan Hipotesis Persamaan (4) Periode Pengamatan $t+50$ dan $t+10$

Pengujian hipotesis persamaan (4) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara Laba bersih dan total arus kas pada periode pengamatan 10 hari serta 50 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan.

Hal ini berarti bahwa total arus kas dan laba akuntansi tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan return saham. Rendahnya nilai CAR dari variabel dependen merupakan indikasi lemahnya daya pembanding antara variabel independen terhadap variabel independen. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Triyono (2000).

4.3.2 Pengujian Hipotesis Persamaan (5)

4.3.2.1 Pengujian Hipotesis Persamaan (5) Periode Pengamatan 50 Hari

Pada pengujian hipotesis persamaan (4) dengan periode pengamatan 50 hari setelah tanggal publikasi Laporan keuangan menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas pendanaan dan arus kas investasi tidak berhubungan secara signifikansi terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi F sebesar 0,923 signifikansi uji t untuk arus kas operasi bersih sebesar 0,545 arus kas pendanaan sebesar 0,790 dan arus kas investasi sebesar 0,656 yang berada di atas tingkat signifikansi 5% (lampiran 9 halaman 260)

4.3.2.2 Pengujian Hipotesis Persamaan (5) Periode Pengamatan 10 Hari

Pada pengujian hipotesis persamaan (5) dengan periode pengamatan 10 hari setelah tanggal publikasi Laporan keuangan menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas pendanaan dan arus kas investasi tidak berhubungan secara signifikansi terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi F sebesar 0,923 dan signifikansi uji t untuk arus kas operasi bersih sebesar 0,546 arus kas pendanaan sebesar 0,790 dan arus kas investasi sebesar 0,657 yang berada di atas tingkat signifikansi 5% (lampiran 9 halaman 259)

BAB V

KESIMPULAN KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

5.1 Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan oleh penulis mengenai “ Hubungan Informasi Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham”, menghasilkan kesimpulan bahwa :

1. Pada pengujian hipotesis dengan menggunakan model return diperoleh kesimpulan bahwa Laba akuntansi, arus kas dan akrual tidak berhubungan secara signifikan pada periode 50 dan 10 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan, Hal ini disebabkan tidak terpenuhinya asumsi penggunaan model return dan data akuntansi tidak relevan. Penelitian yang dilakukan oleh Bowen et al tahun 1985 yang dikutip Triyono (2000), menunjukkan bahwa ketika harga mengandung informasi tentang perubahan laba masa depan maka estimasi dari model return akan bias.

Sedangkan pemisahan komponen arus kas ke dalam 3 komponen yaitu komponen arus kas operasi, arus kas pendanaan dan arus kas investasi ditemukan bahwa arus kas dari aktivitas operasi pada periode pengamatan 10 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham. Demikian juga pengujian terhadap hipotesis persamaan (3) dimana arus kas operasi memiliki hubungan yang signifikan terhadap return saham sedangkan komponen akrual tidak memiliki hubungan signifikan terhadap return saham. Penelitian ini konsisten dengan penelitian

Livnat tahun 1990 yang dikutip Triyono (2000), kecuali arus kas investasi dan pendanaan.

2. Pada pengujian hipotesis dengan model levels menunjukkan bahwa, tidak ditemukan bahwa Laba bersih dan total arus kas serta pemisahan arus kas dalam tiga komponen pada periode 50 hari dan 10 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham. Rendahnya nilai CAR perusahaan sebagai variabel dependen menyebabkan lemahnya daya pembeda, antara variabel dependen dan variabel independennya.

3. Dari pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa dari beberapa pengujian yang telah dilakukan, hanya arus kas dari aktivitas operasi yang dapat menunjukkan adanya hubungan yang signifikan terhadap return saham. Hal ini mengacu pada teori yang menyatakan bahwa arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi merupakan indikator yang dapat digunakan sebagai alat untuk menentukan apakah dari kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melinasi pinjaman, memelihara dan meningkatkan kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Bernard pada tahun 1989 yang dikutip oleh Triyono (2000) kecuali arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan.

Selain itu arus kas dari aktivitas operasi perusahaan juga merupakan indikator yang baik, untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dibandingkan dengan pos-pos lain yang dinyatakan secara accrual.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Hasil dari penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan antara lain:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini random namun hanya mendasarkan pada perusahaan yang masuk dalam LQ-45 yang menerbitkan tanggal publikasi laporan keuangan sehingga jumlah sampelnya terlalu sedikit.
2. Dalam menghitung return pasar hanya mendasakan pada indeks harga saham (IHSG) seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ.

5.3 Implikasi Penelitian

Penelitian mengandung beberapa implikasi untuk penelitian berikutnya yaitu:

1. Bagi Investor hasil penelitian ini memberikan input dalam pemakaian laporan keuangan, khususnya mengenai kemanfaatan laporan arus kas sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan hasil penelitian ini investor diharapkan investor lebih memperhatikan arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi, karena merupakan indikator yang dapat digunakan sebagai alat untuk menentukan apakah dari kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melinasi pinjaman, meningkatkan kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar serta sebagai indikator dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

2. Bagi perusahaan hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan untuk memperbaiki dan meningkatkan arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi karena merupakan indikator yang baik dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.
3. Bagi akademisi penelitian yang telah dilakukan oleh penulis dapat menambah literatur mengenai aspek fundamental yang berkaitan dengan kegunaan laporan keuangan, bahwa informasi dari arus kas dapat menambah informasi yang dihasilkan dari pelaporan keuangan.
4. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian berikutnya perlu memperhatikan nilai abnormal return perusahaan, jika nilainya terlalu rendah maka variabel dependennya bisa menggunakan variabel yang lain. Pengujian dengan pengamatan yang lebih lama lama kemungkinan akan meningkatkan hasil yang baik. Serta penelitian berikutnya juga perlu mempertimbangkan efek industri dan faktor ekonomi untuk perluasan penelitian.

4.3.2.3 Pembahasan Hipotesis Persamaan (5) Periode Pengamatan $t+50$ dan $t+10$

Pengujian hipotesis persamaan (5) pada periode pengamatan $t+50$ dan $t+10$ menunjukkan tidak terdapat hubungan yang signifikan antara arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap return saham. Triyono (2000) yang mengutip Ali Ashig pada tahun 1994 menyatakan bahwa arus kas relatif tidak memiliki kandungan informasi dibandingkan variabel laba dan modal kerja dari operasi dalam hubungannya dengan return saham. Kemungkinan lain adalah bahwa arus kas merupakan komponen yang relatif baru dalam pelaporan keuangan. Triyono (2000) yang mengutip Kothari pada tahun 1995 dan Zimmerman pada tahun 1995, mengemukakan bahwa apabila komponen variabel independen mengandung variabel yang relatif baru maka kurang relevan dalam menjelaskan variabel dependen.