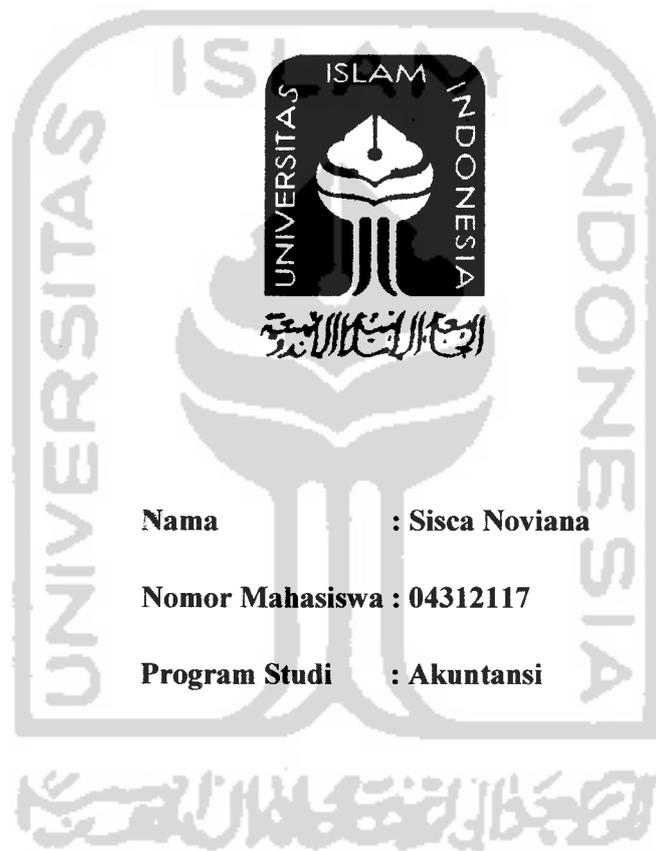


ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, KOMPONEN ARUS KAS

dan TOTAL ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM

SKRIPSI



Nama : Sisca Noviana

Nomor Mahasiswa : 04312117

Program Studi : Akuntansi

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2008

**ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, KOMPONEN ARUS KAS
dan TOTAL ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM**

SKRIPSI

**Ditulis dan disajikan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh
gelar Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi,
Universitas Islam Indonesia**



Oleh

Nama : Sisca Noviana

Nomor Mahasiswa : 04312117

Program Studi : Akuntansi

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2008

ii

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya 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. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 25 Agustus 2008

Penulis,

Sisca Noviana

HALAMAN PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, KOMPONEN ARUS KAS

dan TOTAL ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM



Hasil Penelitian

Diajukan oleh :

Nama : Sisca Noviana

Nomor Mahasiswa : 04312117

Program Studi : Akuntansi

Yogyakarta, 12 Agustus 2008

Telah disetujui dan disahkan oleh

untuk dr. dader
Dosen Pembimbing,

25/8/
Drs. Muqodim., MBA., Ak.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

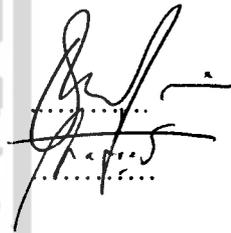
Analisis Pengaruh Laba Bersih, Komponen Arus Kas an Total Arus Kas Terhadap Return Saham

Disusun Oleh: SISCA NOVIANA
Nomor Mahasiswa: 04312117

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 16 September 2008

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Muqodim, MBA, Ak

Penguji : Mahmudi, SE, M.Si, Ak

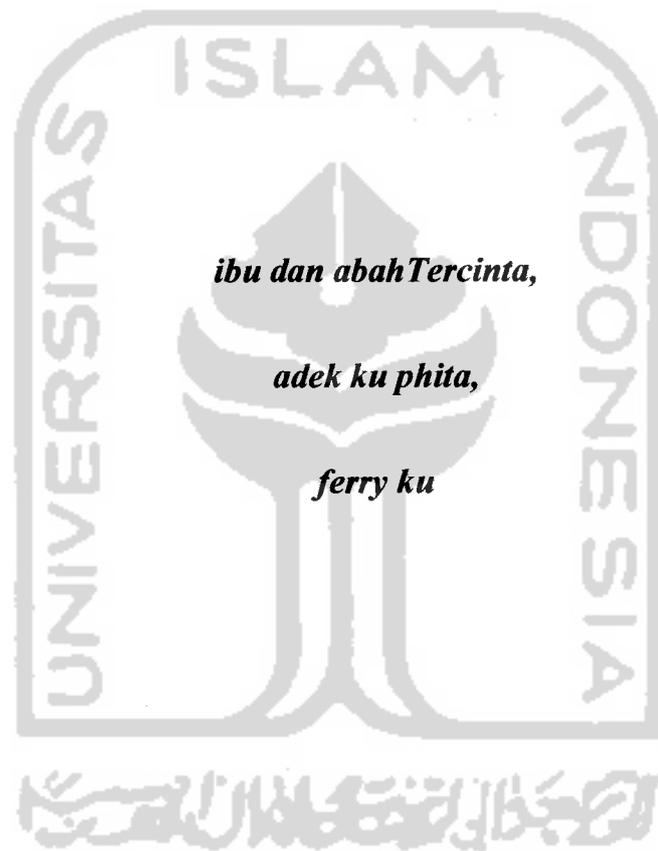


Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Asma'i Ishak, M.Bus, Ph.D

Skripsi ini kupersembahkan untuk :



MOTTO

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

(Al-Baqarah ayat 153)

“Pengetahuan adalah terang, yang mempercaya kehangatan kehidupan dan semua yang mencari boleh menikmatinya”

“Kesempurnaan manusia terletak pada ketidaksempurnaannya”

Al-Baqarah

(ayat153)

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamualaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah Rabbil Alamin. Segala puji hanya bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam. Shalawat dan salam kita panjatkan kepada Rasulullah SAW beserta keluarga, sahabat, serta umat yang mengikuti risalah beliau hingga akhir zaman kelak, sehingga saya dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “**ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, KOMPONEN ARUS KAS dan TOTAL ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM**”

Dengan segala kerendahan hati, saya ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. **Bapak Prof. Dr. Edy Suandi Hamid, M.Ec** selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. **Bapak Drs. Asmai Ishak, M.bus., Ph.D** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. **Bapak Drs. Muqodim., MBA., Ak.** Selaku dosen pembimbing yang telah membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini,

4. **Dosen-dosen Fakultas Ekonomi jurusan Akuntansi**, terimakasih atas bimbingannya selama proses perkuliahan di UII. Ilmu yang kudapat sangat berharga,
5. **Ibu dan Abah** tercinta, **serta adek ku Phita** terima kasih atas segala motivasi, restu serta doa dan kasih sayang yang selalu mengiringi setiap jejak langkah ini,
6. **Ferry ku** yang selama 9 tahun ini telah menemani ku, banyak suka dan duka yang telah dilewati. Terimakasih ya udah sabar ngadepin aku. Semangat dan dukungan **Ferry** selalu ada dalam setiap langkah ku,
7. Sahabat-sahabat terbaikku **Katrin, Nares, Made, Silva, Risda, Puput** yang selalu mendukung ku dari dulu sampai sekarang. Makasih ya udah jadi sahabat terbaikku selama ini,
8. **Frisca**, sahabat seperjuangan ku ngerjain skripsi bareng yang sekaligus temen curhat dan belanja..hehe Nduh, jangan pernah lupa kenangan kita ya,
9. Temen-temen kos ku, **mBa Arien, Astri, Dinar, mBa Linda, mBa cherry**, dan anak kos **Tulus Hati** lainnya yang selalu kompak dalam kebersamaan kita,
10. Terimakasih **Destrin** dan **Gembul** yang telah mengajarkan SPSS kepada ku, dari yang sama sekali ga ngerti sampe akhirnya jadi ngerti,

11. Buat temen-temen Akuntansi 04: **Ida, Onya, Hian Ayu, Sekar, Vita, Rara**, dan yang ga bisa disebutin satu-persatu terimakasih dukungan kalian dan jangan lupakan pertemanan kita,

12. Semua pihak yang telah membantu yang tidak bisa disebutkan satu persatu, atas bantuan dan dukungannya saya ucapkan terimakasih.

Penulis yakin bahwa kekurangan banyak terdapat dalam skripsi ini. Oleh karena itu, masukan dan saran yang membangun sangat penulis butuhkan untuk perbaikan di masa mendatang. Dan akhirnya penulis berharap hasil dari penelitian dalam bentuk skripsi ini sedikit banyak membantu bagi pihak-pihak yang memerlukan, sehingga apa yang telah penulis hasilkan dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 25 Agustus 2008

Penulis,

Sisca Noviana

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Judul Ke-2	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian	v
Halaman Persembahan.....	vi
Motto.....	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar.....	xvi
Daftar Lampiran	xvii
Abstraksi	xviii

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
1.5. Sistematika Pembahasan.....	9

BAB II LANDASAN TEORI

2.1. Laporan Keuangan.....	11
2.2. Laporan Laba Rugi	13
2.3. Laporan Arus Kas	15
2.3.1. Manfaat Laporan Arus Kas.....	17
2.3.2. Klasifikasi Arus Kas.....	18
2.4. Return Saham	22
2.5. Penelitian Terdahulu.....	23
2.6. Hipotesa penelitian.....	26

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel.....	31
3.2. Pengukuran Variabel.....	34
3.2.1. Variabel Dependen.....	34
3.2.2. Variabel Independen.....	35
3.3. Teknik Analisis Data.....	38
3.3.1. Regresi Linier Berganda.....	38
3.3.2. Pengujian hipotesis.....	39

BAB IV ANALISIS DATA dan PEMBAHASAN

4.1. Pengumpulan Data.....	42
4.2. Statistik Deskriptif.....	42
4.3. Pengujian Normalitas Data.....	46
4.4. Hasil Penelitian.....	47
4.5. Pengujian Hipotesis.....	51

BAB V KESIMPULAN dan SARAN

5.1. Kesimpulan.....	59
5.2. Keterbatasan penelitian.....	60

5.3. Saran	61
Daftar Pustaka	63
Lampiran	67



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Daftar Perusahaan Yang Dijadikan Sampel	33
3.1 Tabel Descriptive Statistics.....	43
4.1 Uji Autokorelasi.....	48
4.3 Hasil Multikolinearitas.....	50
4.5 Hasil Uji Regresi.....	51



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.1 Normal Probability Plot	46
4.2 Scatterplot.....	49



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Laba Bersih Sebelum Pajak.....	67
Lampiran 2 Arus Kas Operasi.....	68
Lampiran 3 Arus Kas Investasi.....	69
Lampiran 4 Arus Kas Pendanaan.....	70
Lampiran 5 Total Arus Kas.....	71
Lampiran 6 Return Saham.....	72
Lampiran 7 Normal Probability Plot.....	73
Lampiran 8 Scatterplot.....	74
Lampiran 9 Descriptives Statistics.....	75
Lampiran 10 Anova.....	76
Lampiran 11 Koefisien Regresi.....	77

ABSTRAKSI

Penelitian ini membahas mengenai hubungan informasi antara laba dan 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 return saham dengan variabel independen yaitu laba sebelum pajak, komponen arus kas dan total arus kas.

Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 yang dianalisis dengan menggunakan analisis regresi berganda.

Dari hasil penelitian didapat bahwa variabel laba sebelum pajak, arus kas dari kegiatan operasi dan arus kas dari kegiatan investasi mempunyai pengaruh terhadap return saham.

Kata Kunci: laba sebelum pajak , arus kas dari kegiatan operasi, arus kas dari kegiatan investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, total arus kas.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan suatu perusahaan adalah untuk memakmurkan semua stakeholder secara maksimal. Stakeholder adalah pihak yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan seperti kreditur, investor, pemilik dan karyawan. Satu tujuan utama yang harus dicapai oleh manajer perusahaan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (stockholder) yang secara otomatis akan memaksimalkan kemakmuran pihak lain. Pihak utama (stockholder) untuk dapat menjadi ujung tombak maksimisasi pihak lain, maka segala tindak manajer seharusnya bertindak sesuai dengan keinginan atau kepentingan pemegang saham (stockholder). Hal ini dapat tercapai dengan memaksimalkan harga saham perusahaan dan menambah nilai perusahaan. Baik tidaknya nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan.

Informasi keuangan suatu perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan. Informasi keuangan yang disusun, disajikan dan dipublikasikan memiliki peranan penting bagi para pengguna informasi keuangan (stakeholder). Salah satu sumber informasi keuangan adalah laporan keuangan. Peran penting dari informasi keuangan tercapai jika penyusunan laporan keuangan sesuai dengan tujuan disusunnya laporan keuangan seperti yang dinyatakan oleh FSAB (Financial Accounting Standard

Board). Laporan keuangan merupakan alat untuk mengkomunikasikan informasi keuangan yang penting diantara pihak manajemen dengan para stakeholder. Suatu laporan keuangan harus dapat menyajikan informasi yang dapat dijadikan sebagai dasar memperkirakan perilaku saham di masa yang akan datang. Dengan demikian laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi apabila publikasi laporan keuangan menyebabkan reaksi pasar. Apabila kita berfokus pada investor maka tidaklah salah kalau kita mengatakan bahwa salah satu tujuan laporan keuangan adalah memberi informasi kepada para investor sebagai dasar memutuskan apakah ia akan menjual atau membeli saham tertentu atau dengan kata lain, suatu laporan keuangan harus dapat menyajikan informasi yang dapat dijadikan sebagai dasar memperkirakan perilaku saham di masa yang akan datang.

Bagi perusahaan publik, menerbitkan laporan keuangan sudah menjadi keharusan sekaligus kebutuhan. Tujuan dari pelaporan keuangan adalah memberikan informasi yang berguna untuk mempresentasikan investor dan investor potensial, kreditur, dan pengguna lain dalam membuat investasi rasional, kredit dan kebijakan yang serupa (FASB,1996). Investor merupakan salah satu pengguna informasi keuangan. Informasi dalam laporan keuangan sangat diperlukan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi. Baik keputusan investor yang bermotivasi spekulasi maupun yang bermotivasi jangka panjang untuk mempunyai kepemilikan di suatu perusahaan yang dianggap akan menambah nilai. Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 tentang laporan arus kas yang

merekomendasikan untuk memasukkan laporan arus kas sebagai bagian tidak terpisahkan dari pelaporan keuangan. Dalam PSAK No. 2 ini dikatakan bahwa arus kas digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan kas. Informasi arus kas berguna untuk mengevaluasi perubahan struktur keuangan seperti likuiditas dan hubungannya dengan profitabilitas. Kebanyakan pihak memandang bahwa informasi arus kas lebih mengarah kepada pemberian informasi kepada para kreditor untuk memastikan kreditor bahwa perusahaannya mempunyai cukup kas untuk dapat melunasi segala hutangnya. Namun penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa informasi arus kas juga dapat digunakan sebagai salah satu sumber informasi yang dapat digunakan para investor dalam mengambil keputusan (Hastuti, 1997).

Informasi lain yang memiliki peranan penting dalam keputusan ekonomi adalah informasi mengenai laba. Laba merupakan salah satu elemen informasi kegiatan yang utama. Laba merupakan keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Laba dapat digunakan sebagai suatu ukuran kinerja perusahaan. Informasi laba dapat memberikan petunjuk tentang arus kas perusahaan maka laba bisa mempengaruhi harapan investor atau return saham. Oleh karena itu usaha investor untuk menghubungkan antara laba dengan return saham merupakan suatu faktor penting untuk dipertimbangkan dalam keputusan investasi. Laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan digunakan oleh investor, kreditor, dan pengguna

informasi laporan keuangan lain laba digunakan untuk menilai prospek arus kas dari investasi atau pinjaman kepada suatu perusahaan, informasi tersebut dapat digunakan untuk membantu investor mengevaluasi kinerja manajemen dan menilai resiko investasi atau memprediksi laba masa depan.

Informasi laba mempunyai peranan penting bagi investor. Investor berkeyakinan bahwa perolehan laba berarti peningkatan kesejahteraan dan keyakinan ini mereka letakkan pada persepsi mereka terhadap laba perusahaan. Informasi laba membantu investor untuk menilai harga saham suatu perusahaan. Membuat keputusan menjual atau membeli sekuritas suatu perusahaan dan untuk memperkirakan return yang akan diperoleh dari investasinya tersebut. Laba digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya.

Penelitian yang dilakukan Foster et al (1984) menguji secara empiris 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. Informasi arus kas dinyatakan penting untuk memprediksi deviden. Disamping itu melalui arus kas, kita dapat mengetahui apakah kas yang dihasilkan cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasional, serta melakukan investasi tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Perusahaan yang memiliki kas yang cukup akan dapat melakukan kegiatan operasinya dengan baik dan pada akhirnya akan menghasilkan pendapatan yang nantinya akan didistribusikan kepada para pemegang saham dalam

bentuk dividen maupun capital gain yang didapatkan sebagai akibat perubahan harga saham perusahaan. Disamping itu menurut model penilaian perusahaan dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari aliran kas bebas masa depan yang dapat dihasilkan perusahaan Brigham (2004). Dengan kata lain, aliran kas yang dihasilkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan kemudian akan mengakibatkan reaksi pasar yang tercerminkan dalam perubahan harga saham perusahaan. Kenaikan nilai saham perusahaan akan menimbulkan capital gain yang berarti kenaikan return yang diperoleh investor. Dari penjelasan ini kita dapat menyimpulkan bahwa arus kas total yang dihasilkan oleh perusahaan akan mempengaruhi harga saham dan juga return saham.

Arus kas sendiri dapat dibagi menjadi komponen-komponen yang terpisah. Menurut PSAK No.2 paragraf ke 1 laporan arus kas terdiri dari arus kas dari operasi, dari pendanaan, dan dari investasi. Arus kas dari operasi merupakan arus kas yang berasal dari kegiatan utama perusahaan. Pada umumnya arus kas ini sangat diperhatikan oleh para investor, karena menunjukkan aliran kas masuk dan kas keluar yang berkaitan langsung dari kegiatan utama perusahaan. Arus kas dari kegiatan operasi ini dipercaya memiliki pertumbuhan yang lebih stabil dibanding arus kas dari kegiatan pendanaan maupun dari arus kas investasi. Para investor sangat memperhatikan arus kas dari kegiatan operasi karena arus kas dari kegiatan operasi dapat mengeliminasi komponen akrual dari laporan laba rugi. Arus kas pendanaan merupakan arus kas masuk dan keluar yang muncul dari kegiatan memperoleh dana

yang dilakukan perusahaan seperti penambahan utang, penerbitan saham baru, pembayaran dividen dan sebagainya. Menurut Miller arus kas dari pendanaan tidak memberi kontribusi apa pun dalam menentukan return saham sebuah perusahaan. Namun teori keuangan mengenal sebuah teori yang dikenal dengan signaling theory. Teori ini mengatakan bahwa cara suatu perusahaan dalam mendapatkan tambahan dana dari pihak luar perusahaan, memberikan tanda-tanda tertentu bagi para pemegang saham. Arus kas investasi merupakan aliran kas masuk dan keluar yang berkaitan dengan kegiatan investasi dan pengadaan aktiva tetap di perusahaan. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan pada saat ini diharapkan akan menghasilkan aliran kas masuk di masa yang akan datang, sehingga diharapkan ditanggapi baik oleh para investor dan mengakibatkan perubahan harga pada saham perusahaan.

Penelitian Jogiyanto dan Triyono (2000) dilakukan untuk meneliti mengenai pengaruh laba akuntansi terhadap harga dan return saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa perubahan laba akuntansi tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan return saham. Dengan kata lain, kesimpulan dari penelitian ini adalah laba berpengaruh signifikan terhadap harga dan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian selama ini hanya berfokus pada arus kas operasi yang sering dihubungkan dengan komponen akrual. Seperti penelitian yang dilakukan oleh

Nugroho (2003) yang menguji hubungan arus kas operasi terhadap return saham. Penelitiannya menunjukkan pengaruh arus kas operasi yang tidak signifikan terhadap return saham. Namun penelitian yang dilakukan Finger (1994) dan penelitian oleh Linda (2005) menunjukkan pengaruh yang signifikan dari total arus kas terhadap market value yang salah satunya diterjemahkan menjadi return saham. Sedangkan penelitian mengenai arus kas investasi dan pendanaan masih sangat jarang dilakukan walaupun sebenarnya ada perbedaan pendapat yang ada mengenai arus kas investasi dan pendanaan. Perbedaan hasil penelitian sebelumnya dan pendapat para ahli ini kemudian mendorong peneliti untuk melakukan penelitian yang akan menguji judul :
“ ANALISIS PENGARUH LABA BERSIH, KOMPONEN ARUS KAS dan TOTAL ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM “.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diajukan di atas, maka peneliti mengajukan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu :

1. Apakah laba bersih mempengaruhi return saham?
2. Apakah kandungan informasi dari arus kas operasi mempengaruhi return saham?
3. Apakah kandungan informasi dari arus kas investasi mempengaruhi return saham?

4. Apakah kandungan informasi dari arus kas pendanaan mempengaruhi return saham?
5. Apakah kandungan informasi dari total arus kas mempengaruhi return saham?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh laba bersih terhadap return saham
2. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kandungan informasi dari arus kas operasi terhadap return saham
3. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kandungan informasi dari arus kas investasi terhadap return saham
4. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kandungan informasi dari arus kas pendanaan terhadap return saham
5. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kandungan informasi dari total arus kas terhadap return saham

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat menjadi referensi mengenai hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba bersih dengan return saham.

2. Bagi investor

Melalui penelitian ini investor dapat mengetahui bagaimana pengaruh arus kas dan laba bersih terhadap return saham, sehingga dapat menjadi bimbingan bagi mereka dalam menentukan tindakan, apakah akan membeli atau menjual saham tertentu untuk memperkirakan return yang akan diperoleh dari investasinya tersebut.

3. Bagi praktisi

Dengan hasil penelitian ini diharapkan para praktisi terutama akuntan dapat menganalisa dampak dari arus kas dan laba bersih terhadap return saham, yang dapat memberikan penjelasan tentang relevansi nilai informasi akuntansi, untuk mengetahui bagaimana perubahan respon pelaku pasar terhadap informasi akuntansi.

1.5 Sistematika Pembahasan

Bab 1 Pendahuluan

Bab ini membahas latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab 2 Landasan Teori

Bab ini membahas berbagai topik yang relevan dengan penelitian ini yaitu landasan teori dan konsep-konsep yang berkaitan dengan penelitian ini.

Bab 3 Metode Penelitian

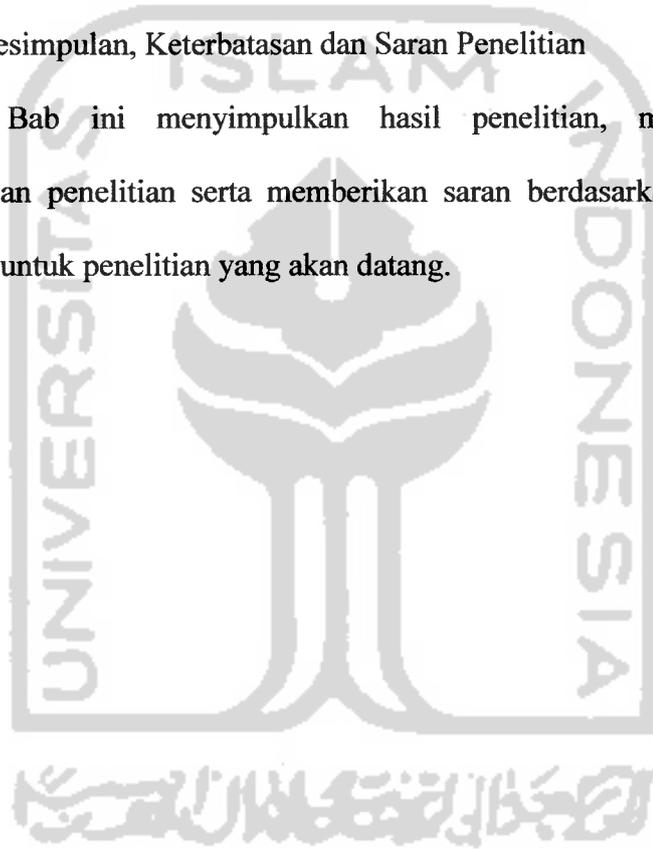
Bab ini berisi variabel-variabel penelitian, pengukuran variabel-variabel, populasi dan sampel, data dan sumber data, dan analisis data.

Bab 4 Analisa Data dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang analisis terhadap data yang diperoleh dalam penelitian ini dan analisis hasil pengujian hipotesis.

Bab 5 Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran Penelitian

Bab ini menyimpulkan hasil penelitian, menjelaskan tentang keterbatasan penelitian serta memberikan saran berdasarkan kesimpulan yang diperoleh untuk penelitian yang akan datang.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu dokumen yang melaporkan keadaan suatu organisasi atau perusahaan yang dinyatakan dalam satuan moneter. Di dalam laporan keuangan kita dapat melihat sejarah perusahaan yang dituangkan dalam bentuk nilai mata uang. Dari pernyataan tersebut maka kita dapat menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan salah satu alat komunikasi utama antara pihak-pihak yang berkepentingan dengan organisasi tersebut, baik yang didalam maupun yang berada di luar organisasi.

Lebih lanjut lagi dalam PSAK No. 1 paragraf dinyatakan bahwa tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum 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 pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi : aktiva, kewajiban, ekuitas, penapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian arus kas.

Agar dapat mencapai tujuan tersebut, sebuah laporan keuangan harus memenuhi beberapa karakteristik kualitatif. Menurut kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan dinyatakan bahwa karakteristik kualitatif tersebut antara lain :

a. Dapat dipahami

Sebuah laporan keuangan harus menyajikan informasi sedemikian rupa sehingga segera dapat dipahami oleh pemakai

b. Relevan

Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi mereka dimasa lalu

c. Keandalan

Informasi bersifat andal apabila bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus atau jujur dari yang seharusnya disajikan atau secara wajar diharapkan dapat disajikan

d. Dapat dibandingkan

Suatu laporan keuangan dapat dikatakan dapat diperbandingkan apabila disusun dan diukur berdasarkan cara yang sama atau berlaku umum dengan perusahaan lain.

2.2 Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi meringkaskan hasil dari kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan ini sering dipandang sebagai laporan akuntansi yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan perusahaan selama periode tertentu mencakup aktivitas rutin atau operasional, disamping itu perusahaan mungkin memutuskan untuk menghentikan lini bisnis tertentu, melakukan perubahan metode akuntansi, melaporkan item-item luar biasa.

Analisa laba rugi merupakan media untuk mengetahui keberhasilan operasional perusahaan, keadaan usaha nasabah, kemampuannya untuk memperoleh laba dan efektivitas operasinya. Laba merupakan elemen dari laporan keuangan, oleh banyak ahli ekonomi laba diartikan dalam berbagai pengertian. Menurut Hendriksen laba dianggap sebagai arus kekayaan atau jasa yang melebihi untuk keperluan mempertahankan modal konstan. Sedangkan menurut Harahap (2005) laba adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu. Dalam standar akuntansi keuangan menyatakan bahwa penghasilan (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi laporan laba rugi.

Laporan laba rugi meringkaskan hasil dari kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan ini sering dipandang sebagai laporan akuntansi

yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan perusahaan selama periode tertentu mencakup aktivitas rutin atau operasional, disamping itu perusahaan mungkin memutuskan untuk menghentikan lini bisnis tertentu, melakukan perubahan metode akuntansi, melaporkan item-item luar biasa. Aktivitas-aktivitas ini perlu dilaporkan dengan semestinya agar pembaca laporan keuangan memperoleh informasi yang relevan.

Menurut Hanafi dan Halim (1996), ada 3 elemen pokok dalam laporan laba rugi :

1. Pendapatan operasional
2. Beban operasional
3. Untung rugi (gain or loss)

Pendapatan didefinisikan sebagai aset masuk atau aset yang naik nilainya atau hutang yang semakin berkurang atau kombinasi ketiga hal di atas, selama periode dimana perusahaan memproduksi dan menyerahkan barang atau memberikan jasa, atau aktivitas lain yang merupakan operasi pokok perusahaan. Beban operasional dapat didefinisikan sebagai fase keluar atau pihak lain memanfaatkan aset perusahaan atau munculnya hutang atau kombinasi ketiganya selama periode dimana perusahaan memproduksi atau menyerahkan barang, memberikan jasa atau melaksanakan aktivitas lain yang merupakan operasi pokok perusahaan. Untung (gain) didefinisikan sebagai kenaikan modal saham dari transaksi yang bukan merupakan kegiatan pokok perusahaan dan dari transaksi lainnya yang mempengaruhi perusahaan selama

periode tertentu, kecuali yang berasal dari pendapatan operasional dan investasi oleh pemilik saham. Rugi (loss) didefinisikan sebagai penurunan modal saham dari transaksi yang bukan merupakan kegiatan pokok perusahaan dan dari transaksi lainnya yang mempengaruhi perusahaan selama periode tertentu, kecuali yang berasal dari beban operasional dan didistribusi ke pemilik saham. Contoh sumber gain atau loss adalah transaksi kurs mata uang asing, naik atau turunnya nilai sumber daya atau hutang pada waktu masih dimiliki.

2.3 Laporan Arus Kas

Definisi kas adalah mencakup setara kas. Setara kas adalah investasi yang sifatnya 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 kas jangka pendek, bukan untuk tujuan investasi maupun tujuan lain. Oleh karena itu, suatu investasi baru boleh disebut setara kas hanya jika investasi itu akan jatuh tempo dalam waktu 3 bulan atau kurang dari tanggal perolehannya.

Salah satu tujuan laporan keuangan adalah untuk membantu para pemakai laporan keuangan dalam membuat prediksi-prediksi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar sebuah perusahaan pada masa yang akan datang. Para pemakai dapat memprediksi masa yang akan datang hanya bilamana mereka mempunyai basis informasi yang memadai. Sayangnya laporan keuangan dan neraca saja tidak mampu

menyediakan basis ini. Profesi akuntansi dengan demikian, membutuhkan laporan lainnya guna meningkatkan pengungkapan keuangan dari sebuah badan usaha. Laporan ini disebut laporan arus kas.

Laporan arus kas adalah laporan keuangan yang memperlihatkan pengaruh dari aktivitas-aktivitas operasi, investasi dan pendanaan perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu dalam suatu cara merekonsiliasi saldo awal dan akhir kas. Selain itu, laporan arus kas dapat memasok informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas), dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu. Arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang bisnis.

Di Indonesia, perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam PSAK dan menyajikannya sebagai bagian integral dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

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 kewajiban tanpa harus meminjam dari luar, sebaliknya jika jumlah kas bersih yang dihasilkan rendah, 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.

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

2.3.1 Manfaat Laporan Arus Kas

FASB mengusulkan laporan arus kas digunakan oleh investor, kreditor dan pengguna lainnya untuk menilai hal-hal berikut :

1. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di masa depan. Tujuan utama dari pelaporan keuangan adalah memberikan informasi yang akan memungkinkan untuk memprediksi jumlah, waktu dan ketidakpastian arus kas di masa depan
2. Kemampuan perusahaan untuk membayar deviden dan memenuhi kewajibannya. Secara sederhana kas adalah hal yang penting. Jika perusahaan tidak mempunyai kas yang cukup, maka gaji karyawan tidak dapat dibayar,

hutang tidak dapat dilunasi, deviden tidak dapat dibayar, dan peralatan tidak dapat dibeli. Laporan arus kas menunjukkan bagaimana kas digunakan dan dari mana kas itu berasal. Karyawan, kreditur, pemegang saham, dan pelanggan memiliki kepentingan dengan laporan ini karena menunjukkan arus kas yang terjadi dalam perusahaan

3. Penyebab perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi. Laba bersih memberikan informasi tentang keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan bisnis dari suatu periode ke periode lainnya.
4. Transaksi investasi dan pembiayaan yang melibatkan kas dan nonkas selama satu periode. Dengan memeriksa kegiatan investasi perusahaan (pembelian dan penjualan aktiva selain dari produknya) dan kegiatan pembiayaan (peminjaman dan pelunasan pinjaman, investasi oleh pemilik, dan distribusi kepada pemilik), seorang pembaca laporan keuangan dapat memahami dengan lebih baik mengapa aktiva dan kewajiban bertambah atau berkurang selama satu periode

2.3.2 Klasifikasi Arus Kas

1. Arus Kas Operasional

Arus kas dari aktivitas operasi 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 deviden 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 masuk kas:

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalty, fees, komisi dan pendapatan lain
- c. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
- d. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan dagang
- e. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat didefinisikan secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi

Arus keluar kas:

- a. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- b. Pembayaran kas pada karyawan

2. Arus Kas Investasi

Aktivitas investasi meliputi pemberian dan penagihan pinjaman serta perolehan dan pelepasan investasi (baik hutang dan ekuitas) serta properti dan peralatan. Sebagai setara kas, tanah, bangunan, dan aktiva lain yang bertujuan kepemilikannya tidak untuk dijual kembali, dan penerimaan kembali sebagian atau seluruh pokok pinjaman yang diberikan kepada pihak lain. Aktivitas investasi tersebut berlangsung secara teratur dan menghasilkan atau mengakibatkan terjadinya penerimaan dan pengeluaran 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 dana untuk masa mendatang. Apabila perusahaan mengeluarkan banyak dana untuk aset produktif, maka perusahaan itu akan mampu tumbuh. Investor dalam bagian aktivitas-aktivitas investasi membantu para pengambil keputusan untuk memahami apa yang sudah dilakukan perusahaan tersebut.

Arus kas masuk :

- a. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan, dan peralatan, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lainnya

- b. Uang muka dari pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya

Arus keluar kas :

Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lainnya, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri

3. Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan adalah transaksi dan seluruh peristiwa kejadian yang berakibat terjadinya penerimaan kas dari atau pengeluaran. Kas pada para pemilik atau pemegang saham disebut pendanaan ekuitas. Sedangkan transaksi dan peristiwa yang berakibat terjadinya penerimaan dan pengeluaran kas kepada para kreditur disebut pendanaan utang. Arus kas pembiayaan dikaitkan dengan perolehan sumber daya dari pemilik dan pemberian atas investasi mereka, pinjaman uang dan pembayaran kembali pokok pinjaman.

Aktivitas pendanaan ini meliputi kegiatan untuk memperoleh kas dari investor dan kreditor yang diperlukan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaan. Selain itu arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan harus dilakukan untuk memprediksi klaim terhadap arus kas perusahaan di masa depan yang diperoleh dari pemasok modal perusahaan.

Arus masuk kas :

- a. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya

- b. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik, dan pinjaman lainnya

Arus keluar kas :

- a. Pelunasan pinjaman
- b. Pembayaran kas kepada pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan

4. Total arus kas

Total arus kas merupakan selisih aliran kas masuk dan aliran kas keluar dalam satu periode dari seluruh kegiatan perusahaan yaitu kegiatan operasional, kegiatan pendanaan maupun kegiatan investasi. Variabel ini didapat dengan menjumlah selisih aliran kas masuk dan keluar dari ketiga kegiatan itu.

2.4 RETURN SAHAM

Dalam melakukan investasi di pasar modal, tentunya para investor berharap agar dapat memperoleh keuntungan dari hasil investasinya tersebut. Harapan untuk memperoleh keuntungan tersebut diwujudkan dalam bentuk tingkat kembalian dari investasi, tingkat kembalian dari investasi tersebut diproksikan dengan *return saham*. Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Jogiyanto dan Triyono (1998) membedakan return saham menjadi dua jenis yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasian (*expected return*). Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi

dihitung berdasarkan data histories. Return ini merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Return realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan resiko dimasa mendatang. Sedangkan return ekspektasian merupakan return yang diharapkan terjadi dimasa yang akan datang dan bersifat tidak pasti.

Komposisi penghitungan return saham terdiri dari capital gain (loss) dan deviden. Capital gain (loss) merupakan selisih laba atau rugi yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham relatif lebih tinggi atau rendah dibandingkan harga saham periode sebelumnya. Sedangkan deviden merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan pada periode tertentu sesuai dengan keputusan manajemen. Nilai investasi dan lembar saham tergantung kepada jumlah pendapatan dalam rupiah yang diharapkan akan diterima oleh investor kalau pemegang membeli saham tersebut. Dengan demikian nilai suatu saham ditentukan oleh besarnya deviden yang diterima ditambah penerimaan hasil penjualan saham. Oleh karena itu jika deviden yang diterima investor lebih tinggi maka kemampuan untuk membeli saham juga tinggi.

2.5 Penelitian Terdahulu

Studi empiris tentang konsep laba dan arus kas telah banyak dilakukan oleh para akuntan dan analisis keuangan. FSAB menyatakan bahwa informasi tentang laba yang dihitung dengan dasar akrual biasanya dapat menggunakan informasi

penerimaan dan pengeluaran kas (informasi arus kas). Penelitian Bowen (1986,1987) yang meneliti hubungan antara arus kas terhadap return saham membuktikan bahwa data arus kas mempunyai kandungan informasi dan memberikan manfaat untuk memprediksi kegagalan, menaksir resiko dan penilaian perusahaan serta memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Menurut Bowen (1986), data akuntansi dapat memberikan informasi yang berfungsi untuk :

1. Memprediksi tanda-tanda bahaya dalam bidang keuangan
2. Mengetahui resiko, ukuran, dan penjadwalan keputusan kredit
3. Memprediksi rating kredit
4. Menilai kinerja perusahaan
5. Menyajikan informasi tambahan di pasar modal.

Barlev dan Livnat (1989) setelah melakukan penelitian menyatakan bahwa terdapat hubungan yang lebih kuat antara kandungan informasi aliran kas dengan harga saham dibandingkan dengan ratio neraca dan laba rugi. Penelitian lebih lanjut dilakukan oleh Livnat dan Zarowin (1990) yang menguji komponen aliran kas dengan menggunakan model analisis regresi berganda. Pengujiannya berhasil membuktikan bahwa dengan komponen aliran kas mempunyai hubungan positif lebih kuat dengan abnormal return saham dibandingkan dengan aliran kas total atau laba akrual dengan abnormal return. Livnat dan Zarowin (1990) menguji kandungan informasi dari komponen arus kas seperti yang direkomendasikan oleh SFAS No.95.

Hasil analisis menunjukkan bahwa komponen individu dari arus kas mempunyai hubungan yang berbeda dengan abnormal return saham.

Gunawan dan Bandi (2004) melakukan penelitian mengenai kandungan informasi laba akrual dan komponen dana. Komponen laba akrual diukur berdasarkan modal kerja dari operasi dikurangi laba . Sedangkan komponen dana diukur atas dasar modal kerja dari operasi. Kedua variabel tersebut dapat saling digantikan dengan total arus kas dan arus kas dari aktivitas operasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan pendekatan regresi dan portfolio berdasarkan sampel 462 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa komponen laba akrual dan komponen dana memiliki tambahan informasi, apabila komponen dana didefinisikan sebagai arus kas dari operasi. Koefisien regresi arus kas dari operasi adalah positif dan signifikan, sedangkan modal kerja tidak signifikan.

Baridwan (1997) melakukan penelitian untuk mengevaluasi informasi yang dihasilkan dalam laporan arus kas. Apakah ada hubungan atau kecenderungan yang sama antara informasi dalam arus kas dengan yang ada dalam laporan laba rugi. Sampel yang digunakan adalah 62 perusahaan yang terdaftar dalam BEJ. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan informasi arus kas memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan. Informasi yang terdapat dalam laporan arus kas, walaupun berkorelasi tinggi dengan informasi laba ternyata berbeda secara signifikan. Oleh karena itu informasi arus kas perlu diungkapkan secara terpisah.

Implikasi dari hasil penelitian ini menolak pendapat yang menyatakan tidak perlunya informasi arus kas para pemakai laporan keuangan.

Jogiyanto dan Triyono (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, pendanaan dan hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa penggunaan model level 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.

Penelitian Cahyani (1999) dengan judul “Muatan informasi tambahan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.” Penelitian tersebut mencoba mengungkap muatan informasi arus kas historis dan informasi tambahan yang diberikan data arus kas bagi investor di pasar modal. Dengan menggunakan analisis regresi secara crosssectional diperoleh kesimpulan bahwa penggunaan variabel yaitu laba dan arus kas yang terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.

2.6 Hipotesa Penelitian

1. Tingkat keuntungan perusahaan mempunyai hubungan yang kuat dengan harga saham, semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan berarti semakin

efektif dan efisien kinerja perusahaan, ini akan mempengaruhi perubahan harga saham dan mempengaruhi pengharapan investor dengan reaksi pasar yang ditimbulkan sehingga dapat menyebabkan perubahan harga saham meningkat. Dasar penelitian yang berkaitan dengan laba akuntansi dengan return saham telah dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) yang kemudian dijadikan dasar replikasi dan perluasan dalam berbagai studi yang berkaitan dengan laba. Hasil penelitiannya adalah adanya hubungan yang positif antara pengumuman dividen dan laba akuntansi dengan harga saham. Penelitian atas pengaruh laba terhadap return saham juga dilakukan oleh Linda (2005) yang meneliti mengenai pengaruh laba terhadap arus kas perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa pengumuman laba menimbulkan reaksi dari pemegang saham yang tercermin dalam perubahan pada abnormal return saham. Dari penelitian sebelumnya maka rumusan hipotesa yang diajukan :

H1 : Ada pengaruh laba bersih terhadap return saham

2. Aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Aliran kas operasi merupakan ukuran likuiditas suatu perusahaan. Aliran kas bersih yang positif dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa ketersediaannya dana yang masuk untuk mendanai arus kas keluar dari aktivitas operasi ini adalah cukup, tidak kurang sehingga dapat dikatakan kegiatan operasional perusahaan

berjalan dengan lancar dan juga dapat menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, sehingga investor akan bereaksi yang akan menyebabkan perubahan harga saham. Hasil penelitian Livnat dan Zarowin adalah bahwa komponen arus kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham. Penelitian yang telah dilakukan Bowen et al seperti yang dikutip dari Jogiyanto dan Triyono (2000) yang hasilnya juga menunjukkan adanya kandungan informasi data arus kas dari aktivitas operasi. Dari penelitian sebelumnya maka rumusan hipotesa yang diajukan :

H2 : Ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap return saham

3. Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang berkaitan dengan pelepasan atau perolehan aktiva jangka panjang yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran arus kas masa depan. Apabila perusahaan mengeluarkan banyak dana untuk aset produktif, maka perusahaan itu mampu tumbuh sehingga membantu para pengambil keputusan untuk memahami keadaan ini. Peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang yang diharapkan berhubungan positif dengan return saham pada saat pengumuman investasi baru. Namun, penelitian yang dilakukan Livnat dan Zarowin (1990) menemukan hubungan yang tidak signifikan antara arus kas investasi dengan return saham yang memberikan bukti bahwa adanya reaksi pasar yang negative terhadap pengumuman investasi. Dari penelitian sebelumnya maka rumusan hipotesa yang diajukan :

H3 : Ada pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap return saham

4. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang menyebabkan perubahan jumlah, modal dan pinjaman perusahaan. Jika informasi arus kas dari aktivitas pendanaan ini positif menunjukkan bahwa fleksibilitas perusahaan kuat sehingga kelangsungan usaha perusahaan dapat terjamin dan ini akan mempengaruhi pengharapan investor atas prospek suatu perusahaan, maka tentunya akan menyebabkan investor bereaksi untuk melakukan pembelian atau penjualan saham untuk mengoptimalkan keuntungan. Aktivitas investor ini akan tercermin dalam perubahan harga saham atau return saham. Menurut Miller dan Rock (1985) bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap pengumuman pendanaan dari luar karena akan berpengaruh terhadap arus kas dari operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang. Dari penelitian sebelumnya maka rumusan hipotesa yang diajukan :

H4 : Ada pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap return saham

5. Laporan arus kas dapat memasok informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas), dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang bisnis. Penelitian yang menguji kandungan informasi dari laporan arus kas telah dilakukan oleh Finger (1994) dan Linda (2005) yang

menunjukkan pengaruh signifikan dari total arus kas terhadap market value yang salah satunya diterjemahkan menjadi return saham. Dari penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan :

H5 : Ada pengaruh total arus kas terhadap return saham



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ (sekarang BEI) dan menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember untuk tahun 2005-2006. Sedangkan sampel yang diambil ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling merupakan pemilihan sampling bertujuan yang diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu.

Adapun kriteria-kriteria yang menjadi bahan pertimbangan pemilihan sampel adalah:

1. Perusahaan yang termasuk dalam LQ45 selama 2 tahun berturut-turut (antara tahun 2005-2006)
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan memiliki tahun fiskal berakhir 31 desember
3. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan dan closing price di ICMD (Indonesian Capital Market Directory)

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari ICMD yang dipublikasikan oleh BEJ, data lain dari literatur yang ada, artikel, buku,

dsb. Data yang diperlukan dalam penelitian ini antara lain adalah laporan keuangan tahunan dari tahun 2005-2006 dan return saham pada periode yang sama.

Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk dalam LQ45 selama 2 tahun berturut-turut. Dalam perhitungan indeks LQ45 ini mencakup 45 saham terpilih yang dapat mewakili pasar dengan dengan volume perdagangan saham yang tinggi. Tujuan dari indeks LQ45 ini adalah untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajemen investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Kriteria pemilihan saham :

1. Masuk ranking 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (berdasarkan rata-rata transaksi 12 bulan terakhir)
2. Ranking berdasarkan kapitalisasi pasar (berdasarkan rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEJ (sekarang BEI) minimum 3 bulan

BEJ (BEI) selalu memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan LQ45. Setiap 3 bulan sekali akan dilakukan review pergerakan ranking saham-saham yang akan digunakan dalam perhitungan indeks LQ45. Pergantian saham akan dilakukan 6 bulan sekali, yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak lagi memenuhi kriteria, maka saham tersebut

harus dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham yang memenuhi kriteria.

Pada kelompok perusahaan indeks LQ45 menarik untuk diteliti karena perusahaan yang terdaftar di BEI berarti laporan keuangannya telah terpublikasi sehingga ketersediaan dan kemudahan memperoleh data dapat terpenuhi. Dengan menggunakan sampel perusahaan yang memiliki aktivitas perdagangan saham tertinggi, diharapkan informasi akuntansi yang ada dalam laporan keuangannya lebih berpengaruh dan diperhitungkan sehingga dapat memperbaiki penelitian sebelumnya.

Dari data yang diperoleh, perusahaan yang pernah masuk daftar indeks LQ45 dan yang menerbitkan laporan keuangan auditan per 31 desember selama 2 tahun berturut-turut yaitu tahun 2005-2006 selama 4 periode berturut-turut terdapat 34 perusahaan yang masuk dalam kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian.

Daftar perusahaan yang dijadikan sampel sebagai berikut :

1	AALI	PT. ASTRA AGRO LESTARI TBK
2	ADHI	PT. ADHI KARYA TBK
3	ANTM	PT. ANEKA TAMBANG TBK
4	ASII	PT. ASTRA INTERNASIONAL TBK
5	BBCA	PT. BANK CENTRAL ASIA TBK
6	BBRI	PT. BANK RAKYAT INDONESIA TBK
7	BDMN	PT. BANK DANAMON INDONESIA TBK
8	BMRI	PT. BANK MANDIRI TBK
9	BNBR	PT. BAKRIE & BROTHERS TBK
10	BNGA	PT. BANK NIAGA TBK
11	BNII	PT. BANK INTERNASIONAL INDONESIA TBK
12	BUMI	PT. BUMI RESOURCES TBK
13	ENRG	PT. ENERGI MEGA PERSADA
14	GGRM	PT. GUDANG GARAM TBK
15	GJTL	PT. GAJAH TUNGGAL TBK
16	INCO	PT. INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA TBK
17	INDF	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK

18	INKP	PT. INDAH KIAT PULP & PAPER TBK
19	INTP	PT. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKASA TBK
20	ISAT	PT. INDOSAT TBK
21	KIJA	PT. KAWASAN INDUSTRI JABABEKA TBK
22	KLBF	PT. KALBE FARMA TBK
23	LSIP	PT. LONDON SUMATERA TBK
24	MEDC	PT. MEDCO ENERGI CORPORATION TBK
25	PGAS	PT. PERUSAHAAN GAS NEGARA TBK
26	PNBN	PT. BANK PAN INDONESIA
27	PNLF	PT. PANIN LIFE INDONESIA
28	PTBA	PT. TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK
29	SMCB	PT. HOLCIM INDONESIA TBK
30	TKIM	PT. PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA TBK
31	TLKM	PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK
32	UNSP	PT. BAKRIE SUMATRA PLANTATION TBK
33	UNTR	PT. UNITED TRACTORS TBK
34	UNVR	PT. UNILEVER INDONESIA TBK

Pengukuran Variabel

3.2.1 Variabel Dependen

1. Return saham ($Y_{i,t}$)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return realisasi atau return sesungguhnya. Return realisasi merupakan penghasilan saham yang telah terjadi. Metode yang dipakai untuk menentukan return saham berdasarkan pengamatan dari 5 hari sebelum tanggal publikasi dan 5 hari setelah tanggal publikasi.

Menghitung return sesungguhnya :

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

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

3.2.2 Variabel Independen

1. Laba Bersih (βX_1)

Laba yang digunakan adalah laba bersih sebelum pajak, karena laba bersih sebelum pajak mencerminkan laba yang benar-benar menjadi milik perusahaan yang dapat diakui sebagai realita hasil kinerja perusahaan setelah dikurangi dengan berbagai macam biaya selain pajak. Hal ini dimaksudkan dengan tujuan untuk menghilangkan elemen yang mungkin menyebabkan pertumbuhan laba meningkat dalam satu periode yang tidak akan timbul pada periode berikutnya.

$$\Delta TL_{i,t} = \frac{TL_{i,t} - TL_{i,t-1}}{TL_{i,t-1}}$$

Dimana :

$\Delta TL_{i,t}$ = pertumbuhan total laba perusahaan i pada periode t

$TL_{i,t}$ = variabel laba perusahaan i periode t

$TL_{i,t-1}$ = variabel laba perusahaan i pada periode t-1

2. Arus kas dari aktivitas operasi (βX_2)

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

$$\Delta AKO_{i,t} = \frac{AKO_{i,t} - AKO_{i,t-1}}{AKO_{i,t-1}}$$

$\Delta AKO_{i,t}$ = pertumbuhan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i periode t

$AKO_{i,t}$ = variabel arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i untuk tahun t

$AKO_{i,t-1}$ = variabel arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i untuk tahun t-1

3. Arus kas dari aktivitas investasi (βX_3)

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

$$\Delta AKI_{i,t} = \frac{AKI_{i,t} - AKI_{i,t-1}}{AKI_{i,t-1}}$$

$\Delta AKI_{i,t}$ = pertumbuhan arus kas dari aktivitas investasi perusahaan i pada periode t

$AKI_{i,t}$ = variabel arus kas dari aktivitas investasi perusahaan i untuk tahun t

$AKI_{i,t-1}$ = variabel arus kas dari aktivitas investasi perusahaan i untuk tahun t-1

4. Arus kas dari aktivitas pendanaan (βX_4)

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan yang dapat berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

$$\Delta AKP_{i,t} = \frac{AKP_{i,t} - AKP_{i,t-1}}{AKP_{i,t-1}}$$

$\Delta AKP_{i,t}$ = pertumbuhan arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan i periode t

$AKP_{i,t}$ = variabel arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan i untuk tahun t

$AKP_{i,t-1}$ = variabel arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan I untuk tahun t-1

4. Total arus kas (βX_5)

Total arus kas merupakan jumlah selisih aliran kas masuk dan aliran kas keluar dalam satu periode dari seluruh kegiatan perusahaan yaitu kegiatan operasional, kegiatan pendanaan maupun kegiatan investasi. Variabel ini didapat dengan menjumlah selisih aliran kas masuk dan keluar dari ketiga kegiatan itu.

$$\Delta TAK_{i,t} = \frac{TAK_{i,t} - TAK_{i,t-1}}{TAK_{i,t-1}}$$

Dimana :

$\Delta TAK_{i,t}$ = pertumbuhan total arus kas perusahaan i pada periode t

$TAK_{i,t}$ = variabel total arus kas perusahaan i untuk tahun t

$TAK_{i,t-1}$ = variabel total arus kas perusahaan i untuk tahun t-1

3.3 Teknik Analisis Data

3.3.1 Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan regresi berganda. Analisis regresi bertujuan untuk mencari adanya pengaruh antara satu atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Persamaan yang digunakan :

$$Y_{i,t} = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + \beta X_5 + \ell$$

Dimana :

$Y_{i,t}$ = return saham

α = konstans

βX_1 = laba bersih

βX_2 = arus kas operasi

βX_3 = arus kas investasi

βX_4 = arus kas pendanaan

βX_5 = total arus kas

e = variabel gangguan

3.3.2 Pengujian Hipotesis

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas memiliki distribusi normal atau tidak. Hal ini berpengaruh dalam memilih metode statistik yang digunakan. Jika data berdistribusi normal maka uji statistik yang digunakan adalah uji statistik parametrik dan apabila data yang ada tidak berdistribusi normal maka uji statistik yang digunakan adalah uji statistik non parametrik. Namun, model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dikatakan mempunyai distribusi normal apabila data berada di sekitar garis diagonal.

2. Uji Asumsi Dasar Klasik

Model regresi yang digunakan akan benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau disebut *BLUE (Best Linier Unbiased Estimator)*, jika model regresi tersebut memenuhi asumsi klasik regresi, asumsi dasar tersebut dapat terpenuhi apabila tidak terjadi gejala autokolerasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas diantara variabel bebas dalam regresi tersebut. Setelah model yang akan diuji bersifat *BLUE*, maka selanjutnya adalah dilakukan pengujian statistik, yaitu t hitung, dan f hitung. Uji asumsi klasik regresi linier berganda menggunakan program SPSS (*Statistical Package for Social Solution*).

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Dengan kata lain masalah ini seringkali ditemukan apabila kita menggunakan data runtut waktu. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji *Durbin Watson (DW Tes)*. Pengujian ini dilakukan untuk mencari ada tidaknya autokorelasi dengan melakukan uji *Durbin Watson (DW)*.

Dengan menggunakan d dalam konteks hipotesis adalah sebagai berikut :

- $d < DWL$ = ada autokorelasi
- $(4-DWU) < d < (4-DWL)$ = tanpa kesimpulan
- $DWU < d < (4-DWU)$ = tidak ada autokorelasi
- $DWL < d < DWU$ = tanpa kesimpulan

4. Uji heteroskedastisitas.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan metode chart (diagram *scartterplot*), dengan dasar pemikiran bahwa :

1. Jika ada pola tertentu terdaftar titik-titik (point-point), yang ada membentuk suatu pola tertentu yang beraturan (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik (point-point) menyebar keatas dan dibawah 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

5. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu kondisi hubungan linear antara variabel independen yang satu dengan yang lainnya dalam model regresi. Cara untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilihat pada *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas VIF adalah 10. Jika nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan data yang dikumpulkan dan dianalisis untuk membuktikan analisis pengaruh laba bersih, komponen arus kas dan total arus kas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEJ (BEI).

4.1 Pengumpulan data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengambil laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sampel untuk memperoleh data-data return saham, laba bersih, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan total arus kas pada perusahaan yang terdaftar di BEJ (BEI).

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran data. Dalam penelitian ini data yang akan dilihat gambarannya adalah data laba bersih, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, total arus kas, dan return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEJ (BEI). Penyajian statistik deskriptif dimaksudkan untuk menggambar karakteristik sampel dan untuk

mengetahui kemungkinan adanya pola distribusi data. Hasil statistik deskriptif disajikan sebagai berikut :

Tabel 4.1
Decriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Laba Sebelum Pajak	65	-2.280	1.878	-0.07695	-0.727404
AKO	65	-4.204	7.014	0.06643	1.450131
AKI	65	-3.354	6.785	0.11498	1.566651
AKP	65	-13.897	58.229	0.23719	7.867341
TAK	65	-0.983	10.944	0.44975	1.62333
Return Saham	65	0.333333333	0.214285714286	0.0096357134609	0.073889200795134
Valid N (listwise)					

Statistik deskriptif merupakan nilai yang digunakan untuk mewakili semua nilai dalam koleksi data. Dalam Tabel 4.1 diatas, ukuran yang digunakan untuk mewakili data yang ada yaitu nilai minimum, maksimum, mean (rata-rata dari data) dan standar deviasi (persebaran data). Dari total keseluruhan data yang dijadikan sampel penelitian yaitu sebanyak 68 data sampel, data yang layak untuk sampel penelitian adalah sejumlah 65 data, sedangkan sisanya merupakan data *outlier* yang dapat mengganggu model penelitian.

Dari tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan bahwa :

Variabel laba memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,727404. Dengan nilai rata-rata pada laba sebesar -0,07695, menunjukkan bahwa sebaran data pada sampel penelitian ini adalah menyebar/menyimpang jauh dari rata-ratanya. Sedangkan nilai

minimum untuk variabel laba adalah sebesar -2,280. Hal ini menunjukkan bahwa nilai minimum perubahan laba sebesar -228% yang diperoleh dari data perusahaan PT. Holcim Indonesia (SMCB) pada tahun 2006. Nilai maksimum dari variabel ini adalah sebesar 1,878. Hal ini menunjukkan bahwa nilai maksimum perubahan laba sebesar 187,8% diperoleh dari data perusahaan PT. Indofood (INDF) pada tahun 2006.

Variabel arus kas operasi memiliki nilai standar deviasi 1,450131. Dengan nilai rata-rata pada arus kas operasi sebesar 0,06643, menunjukkan bahwa sebaran data pada sampel penelitian ini adalah menyebar/menyimpang jauh dari rata-ratanya. Sedangkan nilai minimum untuk perubahan arus kas operasi adalah sebesar -4,204. Hal ini menunjukkan bahwa nilai minimum perubahan arus kas operasi sebesar -420,4% yang diperoleh dari data perusahaan PT. Bank Pan Indonesia (PNBN) pada tahun 2006. Nilai maksimum dari variabel ini adalah sebesar 7,01. Hal ini menunjukkan bahwa nilai maksimum untuk perubahan arus kas operasi sebesar 701% yang diperoleh dari data perusahaan PT. Bank Rakyat Indonesia (BBRI) pada tahun 2006.

Variabel arus kas investasi memiliki nilai standar deviasi 1,566651. Dengan nilai rata-rata pada arus kas investasi sebesar 0,11498, menunjukkan bahwa sebaran data pada sampel penelitian ini adalah menyebar/menyimpang jauh dari rata-ratanya. Sedangkan nilai minimum untuk variabel arus kas investasi adalah sebesar -3,354. Hal ini menunjukkan bahwa nilai minimum perubahan arus kas investasi sebesar

-335,4% yang diperoleh dari data perusahaan PT. Bank Rakyat Indonesia (BBRI) pada tahun 2006. Nilai maksimum dari variabel ini adalah sebesar 6,785. Hal ini menunjukkan bahwa nilai maksimum perubahan arus kas investasi sebesar 678,5% yang diperoleh dari data perusahaan PT. Adhi Karya (ADHI) pada tahun 2005.

Variabel arus kas pendanaan memiliki nilai standar deviasi 7,867341. Dengan nilai rata-rata pada arus kas pendanaan sebesar 0,23719, menunjukkan bahwa sebaran data pada sampel penelitian ini adalah menyebar/menyimpang jauh dari rata-ratanya. Sedangkan nilai minimum untuk variabel arus kas investasi sebesar -13,897. Hal ini menunjukkan bahwa nilai minimum perubahan arus kas pendanaan sebesar -1389,7% yang diperoleh dari data perusahaan PT. Bank Pan Indonesia (PNBN) pada tahun 2005. Nilai maksimum dari variabel ini adalah sebesar 58,229. Hal ini menunjukkan bahwa nilai maksimum untuk perubahan arus kas pendanaan sebesar 5822,9% yang diperoleh dari data perusahaan PT. Holcim Indonesia (SMCB) pada tahun 2005.

Variabel total arus kas memiliki nilai standar deviasi 1,623330. Dengan nilai rata-rata pada total arus kas sebesar 0,44975, menunjukkan bahwa sebaran data pada sampel penelitian ini adalah menyebar/menyimpang jauh dari rata-ratanya. Sedangkan nilai minimum untuk variabel total arus kas sebesar -0,983. Hal ini menunjukkan bahwa nilai minimum untuk perubahan total arus kas sebesar -98,3% yang diperoleh dari data perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara (PGAS) pada tahun 2006. Nilai maksimum dari variabel ini adalah sebesar 10.944. Hal ini menunjukkan

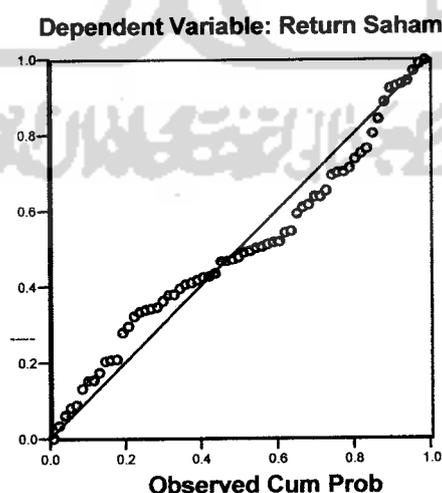
bahwa nilai maksimum untuk perubahan total arus kas sebesar 1094,4% yang diperoleh dari data perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara (PGAS) pada tahun 2005.

4.3 Pengujian Normalitas Data

Metode yang handal untuk melihat normalitas adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dengan distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti diagonalnya.

Hasil normal probability plot dapat dilihat dalam gambar 4.1 berikut:

Gambar 4.1
Normal Probability Plot



Tampak pada grafik normal plot terlihat titik–titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga memenuhi asumsi normalitas.

4.4 Hasil Penelitian

a. Uji Asumsi Dasar Klasik

Model regresi yang digunakan akan benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau disebut *BLUE (Best Linier Unbiased Estimator)*, jika model regresi tersebut memenuhi asumsi klasik regresi, asumsi dasar tersebut dapat terpenuhi apabila tidak terjadi gejala autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas diantara variabel bebas dalam regresi tersebut. Setelah model yang akan diuji bersifat *BLUE*, maka selanjutnya adalah dilakukan pengujian statistik, yaitu t hitung, dan f hitung. Uji asumsi klasik regresi linier berganda menggunakan program SPSS 12.0 for Windows (*Statistical Package for Social Solution*).

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lain (Kuncoro,2000). Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Dengan kata lain masalah ini seringkali ditemukan apabila kita menggunakan data runtut waktu. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji *Durbin Watson (DW Tes)*. Pengujian ini dilakukan untuk mencari ada

tidaknya autokorelasi dengan melakukan uji *Durbin Watson* (DW). Dengan menggunakan d dalam konteks hipotesis adalah sebagai berikut :

- $d < DWL$ = ada autokorelasi
- $(4-DWU) < (4-DWL)$ = tanpa kesimpulan
- $DWU < d < (4-DWU)$ = tidak ada autokorelasi
- $DWL < d < DWU$ = tanpa kesimpulan

Statistik d (*Durbin Watson*) dalam perhitungan dengan SPSS diperoleh nilai sebagai berikut :

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.639	0.408	0.358	0,59197244285588	1.757

- a. Predictors : Laba bersih, Aktivitas dari operasi, Aktivitas dari investasi, Aktivitas dari pendanaan, Total arus kas
- b. Dependent Variable : Return saham

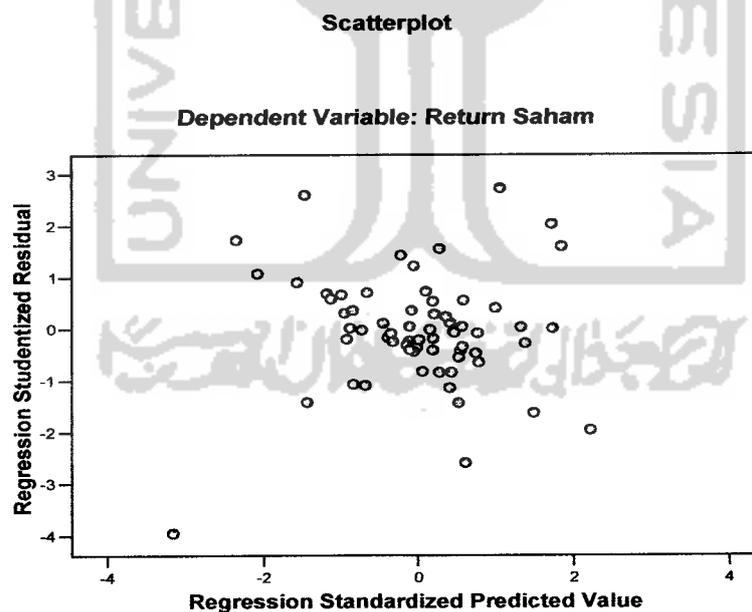
Nilai $d=1,757$ DW kritis pada tabel dapat diketahui bahwa $DWU = 1,805$ dan batas atas $DWL = 1,404$. Berdasarkan syarat $DWU < d < (4-DWU)$, maka DW jatuh pada daerah non autokorelasi, sehingga dapat dikatakan tidak ada autokorelasi.

c. Uji heteroskedastisitas.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan metode chart (diagram *scartterplot*), dengan dasar pemikiran bahwa :

1. Jika ada pola tertentu terdaftar titik-titik (point-point), yang ada membentuk suatu pola tertentu yang beraturan (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik (point-point) menyebar keatas dan dibawah 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari output SPSS diperoleh chart sebagai berikut :



Berdasarkan chart diatas terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar keatas dan dibawah 0, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Multikolinearitas.

Multikolinearitas adalah suatu kondisi hubungan linear antara variabel independen yang satu dengan yang lainnya dalam model regresi. Cara untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilihat pada *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas VIF adalah 10. Jika nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.2

Tabel Nilai VIF

Variabel	VIF	Keterangan
laba bersih	1,056	Tdk Multikolinearitas
arus kas dari aktivitas operasi	1,044	Tdk Multikolinearitas
arus kas dari aktivitas investasi	1,044	Tdk Multikolinearitas
arus kas dari aktivitas pendanaan	1,010	Tdk Multikolinearitas
total arus kas	1,050	Tdk Multikolinearitas

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.5 Pengujian Hipotesis

Teknik yang digunakan dalam menganalisa masalah ini adalah teknik analisis regresi berganda (*multiple regression*). Langkah-langkah pengujian untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh pengaruh laba bersih, komponen arus kas dan total arus kas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t), uji ini digunakan untuk menentukan apakah ada pengaruh laba bersih, komponen arus kas dan total arus kas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang dapat dilihat dari besarnya t hitung terhadap t tabel dengan uji 2 sisi. Dalam penelitian ini diketahui bahwa $n = 65$ pada tingkat signifikan 5 %. Pada tingkat kesalahan ($\alpha = 0,05$) dengan menggunakan uji 2 sisi diperoleh nilai t tabel ($65;0,025$) sebesar 1,997 Sedangkan t hitung dari variabel laba bersih, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, total arus kas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	unstandardized Coefficients (B)	T hitung	Sig	Keterangan
(constant)	.013			
X1	.039	3.751	.000	signifikan
X2	-.017	-3.200	.002	signifikan
X3	-.019	-3.855	.000	signifikan
X4	.001	1.066	.291	tidak signifikan
X5	.006	1.181	.242	tidak signifikan

R	: 0.639			
R Square	: 0.408			
F hitung	: 8.142			
Sig F	: 0.000			
A	: 0.05			

Untuk menginterpretasikan data pada tabel diatas kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ha₁ : Ada pengaruh laba bersih terhadap return saham

Ha₂ : Ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap return saham

Ha₃ : Ada pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap return saham

Ha₄ : Ada pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap return saham

Ha₅ : Ada pengaruh total arus kas terhadap return saham

Pengujian t test menggunakan uji dua sisi

Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ maka Ho diterima dan Ha ditolak

Atau

Jika $p < 0,05$, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Jika $p > 0,05$, maka Ho diterima dan Ha ditolak

Dari perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS for windows maka didapat hasil sebagai berikut :

$$Y = 0,013 + 0,039 X_1 - 0,017 X_2 - 0,019X_3 + 0,001X_4 + 0,006X_5 + e$$

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan :

1. Dalam persamaan regresi diatas, konstanta (B_0) adalah sebesar 0,013 hal ini berarti jika tidak ada perubahan variabel laba bersih, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, total arus kas yang mempengaruhi, maka return saham tetap sebesar 0,013.
2. Variabel laba bersih merupakan variabel yang mempengaruhi return saham. Probabilitas kesalahan sebesar 0,000 dibawah 0,05. Hasil perhitungan pada regresi berganda tabel 4.3 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,751. Dengan demikian t_{hitung} berada pada daerah H_0 ditolak dan H_a diterima maka angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya ada pengaruh laba bersih terhadap return saham. Koefisien regresi sebesar 0,039, dimana jika laba bersih naik sebesar satu satuan maka return saham akan naik sebesar 0,039 begitupun sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lain konstan. Berdasarkan hasil di atas laba memiliki hubungan yang signifikan terhadap return saham, sehingga laba mempunyai pengaruh terhadap return saham. Tingkat keuntungan perusahaan mempunyai hubungan yang kuat dengan harga saham, semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan berarti semakin efektif dan efisien kinerja perusahaan, ini akan mempengaruhi perubahan harga

saham dan mempengaruhi pengharapan investor dengan reaksi pasar yang ditimbulkan sehingga dapat menyebabkan perubahan harga saham meningkat.

3. Variabel arus kas operasi merupakan variabel yang mempengaruhi return saham. Probabilitas kesalahan sebesar 0,002 dibawah 0,05. Hasil perhitungan pada regresi berganda tabel 4.3 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3,200. Dengan demikian t_{hitung} berada pada daerah H_0 ditolak dan H_a diterima maka angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya ada pengaruh arus kas operasi terhadap return saham. Koefisien regresi sebesar -0,017, dimana jika arus kas operasi naik sebesar satu satuan maka return saham akan turun sebesar 0,017 begitupun sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.

Penjelasan terhadap hasil tersebut adalah bahwa aliran kas operasi memberikan pengaruh positif atau searah dengan return saham, berarti semakin meningkat aliran kas operasi maka return saham semakin meningkat. Arus kas dari kegiatan operasi memiliki implikasi terhadap perubahan harga saham, yaitu perusahaan yang memiliki arus kas yang cukup akan dapat melakukan kegiatan operasinya dengan baik dan pada akhirnya akan menghasilkan pendapatan yang nantinya akan didistribusikan kepada para pemegang saham.

4. Variabel arus kas investasi merupakan variabel yang mempengaruhi return saham. Probabilitas kesalahan sebesar 0,000 dibawah 0,05. Hasil perhitungan pada regresi berganda tabel 4.3 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3,855. Dengan demikian t_{hitung} berada pada daerah H_0 ditolak dan H_a diterima maka angka

tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya ada pengaruh arus kas investasi terhadap return saham. Koefisien regresi sebesar -0.019 , dimana jika arus kas investasi naik sebesar satu satuan maka return saham akan turun sebesar $0,019$ begitupun sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.

Penjelasan terhadap hasil tersebut adalah bahwa aliran kas investasi memberikan pengaruh positif atau searah dengan return saham, berarti semakin meningkat aliran kas investasi maka return saham semakin meningkat. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan pada saat ini diharapkan akan menghasilkan aliran kas masuk di masa yang akan datang, sehingga dapat ditanggapi baik oleh investor dan mengakibatkan perubahan harga pada saham perusahaan.

5. Variabel arus kas pendanaan merupakan variabel yang tidak mempengaruhi return saham. Probabilitas kesalahan sebesar $0,291$ diatas $0,05$. Hasil perhitungan pada regresi berganda tabel 4.3 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $1,066$. Dengan demikian t_{hitung} berada pada daerah H_0 diterima dan H_a ditolak maka angka tersebut menunjukkan nilai yang tidak signifikan yang artinya tidak ada pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham. Koefisien regresi sebesar $0,001$, dimana jika arus kas naik sebesar satu satuan maka return saham akan naik sebesar $0,001$ begitupun sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.

Penjelasan terhadap hasil tersebut adalah bahwa aliran kas dari aktivitas pendanaan memberikan pengaruh negatif atau tidak searah dengan return saham, berarti semakin menurun aktivitas pendanaan maka akan semakin turun return sahamnya. Hal ini disebabkan bahwa untuk memperkirakan return saham sebuah perusahaan tidak dipengaruhi oleh kegiatan dalam mendanai kebutuhan kasnya untuk mencari dana dari pihak luar melalui penerbitan obligasi maupun saham. Keputusan pendanaan tidak merefleksikan kinerja perusahaan yang dianggap sebagai tolak ukur nilai perusahaan. Hasil penjelasan tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jogiyanto dan Triyono (2000) bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham.

6. Variabel total arus kas merupakan variabel yang tidak mempengaruhi return saham. Probabilitas kesalahan sebesar 0,242 diatas 0,05. Hasil perhitungan pada regresi berganda tabel 4.3 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,181. Dengan demikian t_{hitung} berada pada daerah H_0 diterima dan H_a ditolak maka angka tersebut menunjukkan nilai yang tidak signifikan yang artinya tidak ada pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham. Koefisien regresi sebesar 0,006, dimana jika arus kas naik sebesar satu satuan maka return saham akan naik sebesar 0,006 begitupun sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.

Berdasarkan hasil di atas yaitu bahwa total arus kas yang merupakan jumlah selisih kas masuk dan kas keluar dari tiga komponen arus kas yaitu arus kas dari

aktivitas operasi, investasi dan pendanaan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, berarti semakin menurun total arus kas maka akan semakin turun return sahamnya. Penjelasan terhadap hasil tersebut adalah bahwa posisi arus kas perusahaan yang menentukan kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden kepada pemegang saham tidak dipengaruhi oleh informasi dari total arus kas. Hal ini dapat terjadi karena ketersediaan kas perusahaan tidak cukup untuk melunasi pinjaman dan memelihara kemampuan operasional sehingga perusahaan dinilai tidak dapat menyediakan kas saat ini dan tidak dapat memperkirakan kas yang akan dihasilkan di masa yang akan datang sehingga tidak akan dapat menilai perubahan harga saham dan return saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Finger (1994) dan Linda (2005) yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari total arus kas terhadap return saham.

Kelima variabel yang diteliti dalam penelitian ini, yang paling dominan mempengaruhi return saham adalah variabel laba. Pengaruhnya terbesar di antara kelima variabel lainnya yaitu 0,039. Hasil analisis regresi linier berganda tersebut dapat terlihat dari R square sebesar 0,408 yang menunjukkan return saham dipengaruhi oleh kelima variabel yaitu laba bersih, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan total arus kas pada perusahaan yang terdaftar di BEI sebesar 40,8%, sisanya

yaitu 50,2% return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI dipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang diangkat mengenai analisis pengaruh laba bersih, komponen arus kas dan total arus kas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang telah dijelaskan pada BAB IV, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. a. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel laba bersih merupakan variabel yang mempengaruhi return saham karena menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan koefisien regresi sebesar 0,039.
- b. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel arus kas dari aktivitas operasi merupakan variabel yang mempengaruhi return saham karena menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan koefisien regresi sebesar -0,017.
- c. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel arus kas dari aktivitas investasi merupakan variabel yang mempengaruhi return saham karena menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan koefisien regresi sebesar -0,019.

- d. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan variabel yang tidak mempengaruhi return saham karena tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan koefisien regresi sebesar 0,001.
- e. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel total arus kas merupakan variabel yang tidak mempengaruhi return saham karena tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan koefisien regresi sebesar 0,006.
2. Hasil analisis regresi linier berganda sebesar dari data dapat terlihat dari R square sebesar 0,408 yang menunjukkan return saham dipengaruhi oleh kelima variabel yaitu laba bersih, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan total arus kas pada perusahaan yang terdaftar di BEI sebesar 40,8%, sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti di penelitian ini.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yaitu :

1. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan LQ45 yaitu deretan 45 perusahaan yang memiliki saham dengan transaksi terbanyak di BEI. Penggunaan sampel ini sesuai dengan objek penelitian yang meneliti tentang pengaruh laba dan arus kas (komponen dan total arus kas) terhadap return

saham dan hanya terdapat 34 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian, sehingga hasil penelitian kurang dapat digunakan sebagai dasar generalisasi.

2. Periode yang digunakan dalam penelitian ini hanya meliputi 2 tahun pengamatan dengan 6 periode pergantian, maka waktu yang dicakup dalam penelitian ini tergolong pendek. Keterbatasan ini diakibatkan oleh informasi laporan keuangan yang ada di BEI memiliki masa eksistensi waktu yang berbeda-beda. Selain itu, tidak semua perusahaan melaporkan informasi laporan keuangan yang telah diaudit secara tepat waktu dan melaporkannya ke BEI setiap tahun, hal ini menyebabkan terbatasnya data yang tersedia di pasar modal Indonesia.
3. Variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya meliputi laba sebelum pajak, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan total arus kas untuk melihat pengaruhnya terhadap return saham. Masih banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi return saham yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini disebabkan karena keterbatasan sumber referensi yang didapat.

5.3 Saran

Setelah melakukan analisis, peneliti berikutnya sebaiknya mempertimbangkan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini. Ada beberapa saran yang dapat digunakan atau dijadikan bahan pertimbangan untuk mendapatkan hasil yang lebih baik dalam penelitian berikutnya.

1. Penelitian berikutnya sebaiknya mempertimbangkan penggunaan sampel dari seluruh perusahaan yang berkarakteristik sejenis, yang terdaftar dalam BEI dan dipilih secara random.
2. Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk memperpanjang periode pengamatan agar generalisasi dan tingkat signifikansinya lebih kuat.
3. Hasil penelitian dari kelima variabel independen yang digunakan hanya dapat membuktikan bahwa terdapat tiga variabel yaitu laba sebelum pajak, arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas investasi yang mempunyai pengaruh terhadap return saham. Sehingga peneliti berikutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen atau variabel penjelas dalam model regresi yang digunakan.

Daftar pustaka

- Anis Chariri dan Imam Ghozali.2001. *Teori Akuntansi*, Edisi Pertama, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Barlev, b., and J. Livnat. 1989. *The Incremental Content of Fund Statement Rations*, Journal of Accounting, Auditing & Finance, pp.411-433
- Ball, R., and Brown.1968. *An Empirical Evaluation of Accounting Numbers*, Journal of Accounting Research, Vol.6 : 159-178
- Baridwan, Zaki. 1997. *Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 12.2;1-14
- Bowen, Robert M. 1987. *The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flows*, Accounting review: 723-747
- Brigham, E.F., and J.F. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management*, Ed. South-Western
- Cahyani, Dilah Utami.1999. *Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.1, no.1, Hal 15-27

FASB, 1996, *Statement of Cash Flows* (SFAS No.95)

Finger, Chaterine A, *The Ability of Earning to Predict Future Earning and Cash Flow*, Journal of Accounting Research, Vol.32, No.2, p. 210-23.

Foster, George,; Chris Olsen.1984. *Earning Release, Anomalies and the Behaviour of Security Returns*, The Accounting Review

Gunawan, dan Bandi.2004. *Analisis Kandungan Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi V11, hal 1122-1133

Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul.1996. *Analisis Laporan Keuangan* , UPP Amp YKPN ,Edisi Pertama

Harahap, 2005, *Pengaruh Arus Kas Pendanaa Terhadap Harga dan Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Indonesia*, Thesis S2, Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta

Hastuti, Ambar Woro, 1997. *Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta*, Tesis S-2, Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta

- Hendriksen, Eldon S.1982. *Accounting Theory*, Homewood Illinois: Richard D Irwin Inc
- IAI, 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*, Buku Satu , Penerbit Salemba, Jakarta
- Jogiyanto,H., danTriyono. 2000. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Dengan Harga atau Return Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, vol 3, no 1,hal 54-68
- Kuncoro, Mudrajad. 2000. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, UPP AMP YKAPN, Yogyakarta
- Linda, 2005. *Pengaruh Komponen Arus Kas dan EVA terhadap Harga dan Market Value Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol3:54-68, Edisi 20.Yogyakarta
- Livnat, Joshua, and Zarowin Paul. 1990. *The Incremental Content of Cash Flow*, Journal of Accounting and Economic:25-46
- Miller, Merton, and Kevin Rock. 1985. *Dividend Policy Under Asymmetric Information*, Journal of Finance 40: 1031-1052

Nugroho, Adi Purwo. 2003. *Analisis Hubungan Antara Kas Operasi dan Komponen Akrual dalam Earnings dengan Harga Saham dan Return Saham*, Skripsi S1, Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta

Pinasti, Maryani. 2006. *Analisis Terhadap Variasi Relevansi Nilai Informasi Akuntansi di Indonesia, Pengujian Hipotesis Informasi Alternative*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, vol 21, no 4, 2005, hal 420-434



Lampiran 1

LABA BERSIH SEBELUM PAJAK (2005-2006) (dalam ribuan)

	PERUSAHAAN	2004	2005	2006	Pertumbuhan	Pertumbuhan
					Laba	Laba
					2005	2006
1	AALI	1,234,814	1,149,603	1,154,194	-0.069	0.004
2	ADHI	96,259	116,226	128,906	0.207	0.109
3	ANTM	1,158,309	1,202,678	2,219,889	0.038	0.846
4	ASII	8,007,203	8,205,759	5,871,528	0.025	-0.284
5	BBCA	4,528,733	5,123,618	6,066,603	0.131	0.184
6	BBRI	5,731,425	5,607,952	5,906,721	-0.022	0.053
7	BDMN	3,378,236	2,998,244	2,103,241	-0.112	-0.299
8	BMRI	7,525,002	1,232,553	2,831,196	-0.836	1.297
9	BNBR	(243,029)	(524,758)	469,031	1.159	-1.894
10	BNGA	754,077	746,329	931,796	-0.010	0.249
11	BNII	815,213	916,252	743,490	0.124	-0.189
12	BUMI	1,969,835	1,772,838	2,030,134	-0.100	0.145
13	ENRG	224,939	174,777	4,088	-0.223	-0.977
14	GGRM	2,570,280	2,710,464	1,007,822	0.055	-0.628
15	GJTL	263,749	193,822	118,401		-0.389
16	INCO	3,547,781	3,783,057	6,722,659	0.066	0.777
17	INDF	852,380	425,761	1,225,224	-0.501	1.878
18	INKP	(2,517,777)	157,918	(236,349)	-1.063	-2.497
19	INTP	184,570	107,781	59,280	-0.416	-0.450
20	ISAT	2,382,758	2,352,795	2,022,667	-0.013	-0.140
21	KIJA	849,900	148,637	42,647	-0.825	-0.713
22	KLBF	652,281	1,061,852	1,090,081		0.027
23	LSIP	357,630	373,942	429,962	0.046	0.150
24	MEDC	1,224,955	1,782,140	1,530,187	0.455	-0.141
25	PGAS	683,102	1,364,158	2,647,064	0.997	0.940
26	PNBN	1,253,928	750,359	1,042,322	-0.402	0.389
27	PNLF	323,369	185,820	327,148	-0.425	
28	PTBA	577,083	653,245	668,950	0.132	0.024
29	SMCB	(533,130)	(188,423)	241,158	-0.647	-2.280
30	TKIM	(383,578)	373,222	(175,200)	-1.973	-1.469
31	TLKM	12,088,582	16,241,424	21,993,605	0.344	0.354
32	UNSP	140,391	161,115	250,464	0.148	0.555
33	UNTR	1,467,749	1,565,530	1,351,809	0.067	-0.137
34	UNVR	2,108,413	2,064,407	1,721,595	-0.021	-0.166

Lampiran 2

ARUS KAS OPERASI (2005-2006) (dalam ribuan)

	PERUSAHAAN	2004	2005	2006	Pertumbuhan	Pertumbuhan
					AKO	AKO
					2005	2006
1	AALI	1,290,850	803,373	1,029,222	-0.378	0.281
2	ADHI	(247,560,446)	53,664,412	(162,840,555)	-1.217	-4.034
3	ANTM	763,945	790,652	2,192,909	0.035	1.774
4	ASII	3,224,415	2,482,997	367,906	-0.230	-0.852
5	BBCA	17,917,735	8,446,710	7,091,823	-0.529	-0.160
6	BBRI	(5,373,463)	1,742,554	13,964,318	-1.324	7.014
7	BDMN	(7,414,044)	(6,164,372)	1,594,143	-0.169	-1.259
8	BMRI	(20,043,133)	9,553,788	12,240,390	-1.477	0.281
9	BNBR	71,470,180	83,766,146	177,643,391	0.172	1.121
10	BNGA	(1,654,001)	1,602,452	1,463,974	-1.969	-0.086
11	BNII	(4,602,791)	2,434,685	(57,588)	-1.529	-1.024
12	BUMI	1,043,908	1,611,457	99,409	0.544	-0.938
13	ENRG	363,146	132,910	128,591	-0.634	-0.032
14	GGRM	834,682	1,582,883	1,905,618	0.896	0.204
15	GJTL	591,038	247,324	298,192		0.206
16	INCO	397,061	280,267	500,745	-0.294	0.787
17	INDF	1,838,749	800,678	1,542,143	-0.565	0.926
18	INKP	96,268,409	172,648,428	418,856,857	0.793	1.426
19	INTP	1,303,966	1,360,802	1,195,324	0.044	-0.122
20	ISAT	5,988,991	5,416,566	5,669,623	-0.096	0.047
21	KIJA	43,810	196,645	74,807	3.489	-0.620
22	KLBF	254,151	534,289	705,672		0.321
23	LSIP	345,622	295,596	276,633	-0.145	-0.064
24	MEDC	136,273,854	186,895,100	168,614,020	0.371	-0.098
25	PGAS	838,620	1,605,088	2,341,911	0.914	0.459
26	PNBN	798,799	744,075	(2,383,753)	-0.069	-4.204
27	PNLF	303,628	556,652	(102,551)	0.833	
28	PTBA	571,897	341,062	337,497	-0.404	-0.010
29	SMCB	115,041	213,664	452,822	0.857	1.119
30	TKIM	94,928,046	75,182,504	37,144,117	-0.208	-0.506
31	TLKM	16,051,480	21,102,680	26,695,188	0.315	0.265
32	UNSP	50,962,090	175,125,656	117,057,265	2.436	-0.332
33	UNTR	2,063,081	1,048,518	1,623,773	-0.492	0.549
34	UNVR	1,415,869	1,664,158	2,174,808	0.175	0.307

Lampiran 3

ARUS KAS INVESTASI (2005-2006)
(dalam ribuan)

	PERUSAHAAN	2004	2005	2006	Pertumbuhan	Pertumbuhan
					AKI	AKI
					2005	2006
1	AALI	(265,486)	(589,759)	(639,325)	1.221	0.084
2	ADHI	(10,511,063)	(81,828,271)	(20,986,426)	6.785	-0.744
3	ANTM	(940,169)	(1,616,796)	(190,652)	0.720	-0.882
4	ASII	(1,837,990)	(2,744,693)	(2,460,100)	0.493	-0.104
5	BBCA	(12,356,852)	(1,300,936)	99,113	-0.895	-1.076
6	BBRI	3,746,886	2,801,450	(6,594,516)	-0.252	-3.354
7	BDMN	3,626,426	2,579,736	1,594,143	-0.289	-0.382
8	BMRI	31,313,371	3,890,617	(7,637,802)	-0.876	-2.963
9	BNBR	(428,428)	(700,933)	(1,098,428)	0.636	0.567
10	BNGA	975,366	(980,377)	(685,369)	-2.005	-0.301
11	BNII	4,774,852	(2,569,776)	(1,248,158)	-1.538	-0.514
12	BUMI	(618,559)	(678,410)	(528,885)	0.097	-0.220
13	ENRG	(1,184,171)	(1,125,536)	(4,308,193)	-0.050	2.828
14	GGRM	(1,903,487)	(1,062,803)	(161,294)	-0.442	-0.848
15	GJTL	(17,547)	(813,697)	(177,483)		-0.782
16	INCO	(97,705)	(105,751)	(109,999)	0.082	0.040
17	INDF	(1,351,288)	(7,339,100)	(825,541)	4.431	-0.888
18	INKP	(98,867)	(126,804)	(1,314,550)	0.283	9.367
19	INTP	(68,925)	(130,442)	(283,560)	0.893	1.174
20	ISAT	(4,732,577)	(6,920,172)	(6,330,957)	0.462	-0.085
21	KIJA	(39,394,961)	(44,837,603)	(108,192,042)	0.138	1.413
22	KLBF	7,365,089	(117,389,959)	260,113,241		-3.216
23	LSIP	(138,346)	(154,894)	(124,802)	0.120	-0.194
24	MEDC	(322,484,005)	(82,304,500)	(312,562,071)	-0.745	2.798
25	PGAS	(613,118)	(763,163)	(4,763,378)	0.245	5.242
26	PNBN	(102,401)	(218,769)	(283,546)	1.136	0.296
27	PNLF	(266,521)	(408,980)	(1,374,718)	0.535	
28	PTBA	(37,635)	(16,364)	(31,407)	-0.565	0.919
29	SMCB	(135,071)	(86,278)	(123,365)	-0.361	0.430
30	TKIM	(103,155,645)	(38,986,503)	(14,384,751)	-0.622	-0.631
31	TLKM	(9,598,113)	(12,212,713)	(16,461,108)	0.272	0.348
32	UNSP	(154,699,275)	(124,688,644)	(362,312,042)	-0.194	1.906
33	UNTR	(647,687)	(1,595,945)	(542,252)	1.464	-0.660
34	UNVR	(243,019)	(212,869)	(338,127)	-0.124	0.588

Lampiran 4

ARUS KAS PENDANAAN(2005-2006) (dalam ribuan)

	PERUSAHAAN	2004	2005	2006	Pertumbuhan AKP	Pertumbuhan AKP
					2005	2006
1	AALI	(460,218)	(874,735)	(494,875)	0.901	-0.434
2	ADHI	311,125,791	48,861,508	15,032,361	-0.843	-0.692
3	ANTM	67,450	(470,956)	(962,567)	-7.982	1.044
4	ASII	(1,462,486)	(1,181,334)	(5,589,088)	-0.192	3.731
5	BBCA	(1,745,047)	(1,593,109)	(1,840,727)	-0.087	0.155
6	BBRI	621,799	(2,842,677)	(1,831,685)	-5.572	-0.356
7	BDMN	3,918,885	4,884,207	2,232,066	0.246	-0.543
8	BMRI	(6,905,000)	(8,994,891)	(2,042,127)	0.303	-0.773
9	BNBR	404,939	886,555	1,049,833	1.189	0.184
10	BNGA	1,325,995	332,549	(230,297)	-0.749	-1.693
11	BNII	(5,822,000)	2,083,804	1,299,933	-1.358	-0.376
12	BUMI	181,885	(1,279,181)	477,556	-8.033	-1.373
13	ENRG	811,476	1,219,156	4,884,736	0.502	3.007
14	GGRM	1,188,478	(641,197)	(1,722,371)	-1.540	1.686
15	GJTL	(627,732)	754,496	(160,927)		-1.213
16	INCO	(139,532)	(218,388)	(162,073)	0.565	-0.258
17	INDF	(648,354)	(1,183,554)	9,568	0.825	-1.008
18	INKP	3,494,024	(36,686,692)	(86,498,615)	-11.500	1.358
19	INTP	5,084,758	(5,456,952)	(748,484)	-2.073	-0.863
20	ISAT	(1,755,684)	2,248,053	(1,248,675)	-2.280	-1.555
21	KIJA	(23,149)	(153,324)	(26,009)	5.623	-0.830
22	KLBF	(287,629)	(239,977)	(596,233)		1.485
23	LSIP	(94,984)	(203,547)	(47,069)	1.143	-0.769
24	MEDC	267,142	(167,784)	180,158	-1.628	-2.074
25	PGAS	897,685	(296,309)	(596,014)	-1.330	1.011
26	PNBN	46,065	(594,097)	(2,082,570)	-13.897	2.505
27	PNLF	695,000	(179,737)	149,724	-1.259	
28	PTBA	(136,575)	(91,280)	(242,870)	-0.332	1.661
29	SMCB	(2,521)	(149,317)	(308,981)	58.229	1.069
30	TKIM	18,596,923	(18,641,652)	(29,715,833)	-2.002	0.594
31	TLKM	(6,904,865)	(8,339,351)	(7,382,820)	0.208	-0.115
32	UNSP	118,121	71,955	327,666	-0.391	3.554
33	UNTR	(1,429,301)	329,038	(702,501)	-1.230	-3.135
34	UNVR	1,515,150	(1,528,273)	(1,522,856)	-2.009	-0.004

Lampiran 5

TOTAL ARUS KAS (2005-2006)
(dalam ribuan)

	PERUSAHAAN	2004	2005	2006	Pertumbuhan TAK	Pertumbuhan TAK
					2005	2006
1	AALI	970,156	316,665	195,440	-0.674	-0.383
2	ADHI	183,407,659	215,472,200	174,004,576	0.175	-0.192
3	ANTM	1,998,551,871	720,833,059	1,138,182,108	-0.639	0.579
4	ASII	5,326,131	3,938,633	4,530,446	-0.261	0.150
5	BBCA	13,438,371	18,991,036	24,341,245	0.413	0.282
6	BBRI	10,423,351	12,124,598	17,662,210	0.163	0.457
7	BDMN	4,060,909	5,360,480	5,356,458	0.320	-0.001
8	BMRI	19,083,283	23,532,797	26,093,258	0.233	0.109
9	BNBR	112,683,010	408,623,827	537,671,846	2.626	0.316
10	BNGA	2,273,389	3,228,013	3,776,321	0.420	0.170
11	BNII	2,741,471	4,729,777	4,628,061	0.725	-0.022
12	BUMI	880,694	561,883	512,413	-0.362	-0.088
13	ENRG	1,021,049	2,215,340	6,208,964	1.170	1.803
14	GGRM	540,136	420,471	439,140	-0.222	0.044
15	GJTL	103,785	276,479	240,122		-0.132
16	INCO	293,055	249,183	477,856	-0.150	0.918
17	INDF	1,394,074,613	970,911,000	8,728,209	-0.304	-0.991
18	INKP	12,793,083	13,688,058	40,653,113	0.070	1.970
19	INTP	307,432,518	498,010,383	43,386,264	0.620	-0.913
20	ISAT	4,010,238	4,717,269	2,807,260	0.176	-0.405
21	KIJA	142,386,510	142,106,231	81,385,885	-0.002	-0.427
22	KLBF	724,934,942	917,902,597	126,146,807		-0.863
23	LSIP	215,137	152,292	257,054	-0.292	0.688
24	MEDC	215,302,034	152,108,159	188,318,910	-0.294	0.238
25	PGAS	3,346,709	39,972,335	670,943	10.944	-0.983
26	PNBN	1,254,471	2,753,390	452,625	1.195	-0.836
27	PNLF	51,769	19,613	2,168,661	-0.621	
28	PTBA	993,730	1,229,290	1,295,035	0.237	0.053
29	SMCB	288,839	266,808	287,284	-0.076	0.077
30	TKIM	18,952,098	36,506,447	29,549,980	0.926	-0.191
31	TLKM	4,856,123	5,374,684	8,315,836	0.107	0.547
32	UNSP	32,467,390	14,271,489	87,230,692	-0.560	5.112
33	UNTR	788,687	611,360	914,887	-0.225	0.496
34	UNVR	784,455	705,369	1,014,379	-0.101	0.438

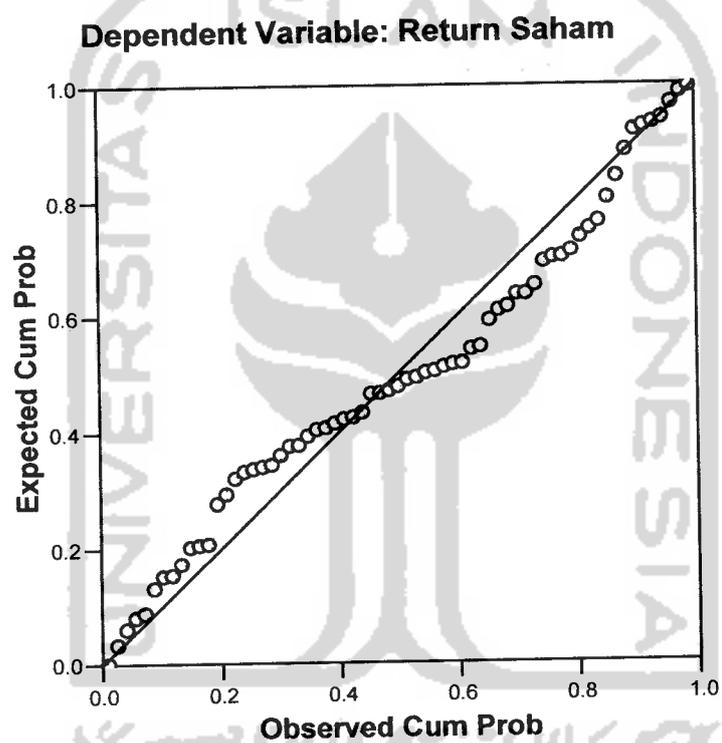
Lampiran 6

RETURN SAHAM (2005-2006)

	PERUSAHAAN	Closing 2004	Closing 2005	Closing 2006	RETURN 2005	RETURN 2006
1	AALI	6980	6850	6900	-0.019	0.007
2	ADHI	450	600	710	0.133	0.183
3	ANTM	4000	4575	4890	0.144	0.069
4	ASII	1020	11300	11000	0.078	-0.027
5	BBCA	3890	4050	4120	0.041	0.017
6	BBRI	3600	3425	3400	-0.049	-0.007
7	BDMN	4700	4675	4500	-0.005	-0.037
8	BMRI	1520	1690	1700	0.112	0.006
9	BNBR	140	170	165	0.214	-0.029
10	BNGA	420	415	430	-0.012	0.036
11	BNII	170	180	185	0.059	0.028
12	BUMI	935	930	940	-0.005	0.011
13	ENRG	710	730	720	0.028	-0.014
14	GGRM	9400	9650	9500	0.027	-0.016
15	GJTL	560	540	530		-0.019
16	INCO	19000	19950	20000	0.050	0.003
17	INDF	830	860	870	0.036	0.012
18	INKP	1300	1120	1100	-0.138	-0.018
19	INTP	5400	5300	5250	-0.019	-0.009
20	ISAT	5300	5250	5150	-0.009	-0.019
21	KIJA	120	110	105	-0.333	-0.045
22	KLBF	1250	1350	1450		0.074
23	LSIP	3500	3700	3850	0.057	0.041
24	MEDC	4750	4800	4750	0.011	-0.010
25	PGAS	1100	11200	12000	0.182	0.071
26	PNBN	550	500	600	-0.091	0.200
27	PNLF	160	155	170	-0.031	
28	PTBA	3200	3325	3600	0.039	0.083
29	SMCB	580	570	565	-0.017	-0.009
30	TKIM	2900	2875	2800	-0.009	-0.026
31	TLKM	6150	6250	6300	0.016	0.008
32	UNSP	540	550	560	0.019	0.018
33	UNTR	5000	4900	4890	-0.020	-0.002
34	UNVR	4200	4150	4100	-0.012	-0.012

Lampiran 7

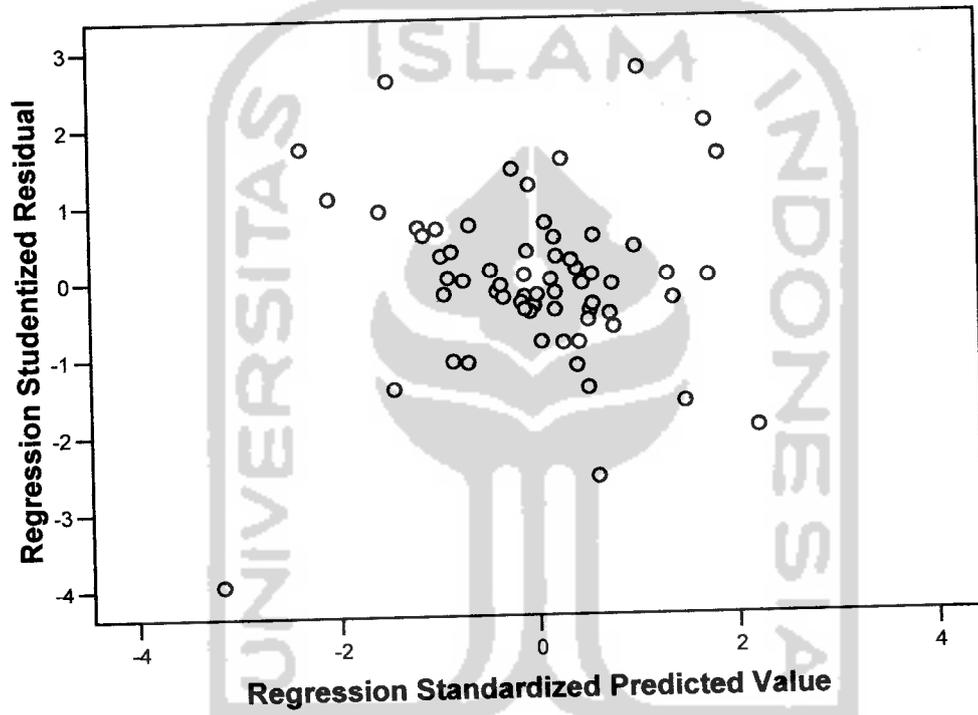
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Lampiran 8

Scatterplot

Dependent Variable: Return Saham



Lampiran 9

DESCRIPTIVES

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Laba	65	-2.280	1.878	-.07695	.727404
AKO	65	-4.204	7.014	.06643	1.450131
AKI	65	-3.354	6.785	.11498	1.566651
AKP	65	-13.897	58.229	.23719	7.867341
TAK	65	-.983	10.944	.44975	1.623330
Return Saham	65	-.33333333333	.214285714286	.00963517134609	.073889200795134
Valid N (listwise)	65				

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Laba	AKO	AKI	AKP	TAK	Return Saham
N		65	65	65	65	65	65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.07695	.06643	.11498	.23719	.44975	.00963517134609
	Std. Deviation	.727404	1.450131	1.566651	7.867341	1.623330	.073889200795134
Most Extreme Differences	Absolute	.119	.161	.154	.335	.279	.170
	Positive	.116	.157	.154	.335	.279	.120
	Negative	-.119	-.161	-.142	-.298	-.202	-.170
Kolmogorov-Smirnov Z		.958	1.296	1.244	2.698	2.247	1.369
Asymp. Sig. (2-tailed)		.318	.070	.090	.000	.000	.047

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig. ^a
1	Regression	.143	5	.029	8.142	.000
	Residual	.207	59	.004		
	Total	.349	64			

a Predictors: (Constant), Laba Bersih, AKO, AKI, AKP, TAK
 b Dependent Variable: Return Saham

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.639	.408	.358	.059197244285588	.408	8.142	5	59	.000	1.757

a Predictors: (Constant), Laba Bersih, AKO, AKI, AKP, TAK
 b Dependent Variable: Return Saham

Lampiran 11

Coefficients(a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.013	.008	.386	1.705	.093	-.002	.029	.420	.439	.376	.947	1.056
	Laba bersih	.039	.010	.386	3.751	.000	.018	.060					
	AKO	-.017	.005	-.327	-3.200	.002	-.027	-.006	-.216	-.385	-.320	.958	1.044
	AKI	-.019	.005	-.394	-3.855	.000	-.028	-.009	-.382	-.449	-.386	.958	1.044
	AKP	.001	.001	.107	1.066	.291	-.001	.003	.076	.138	.107	.990	1.010
	TAK	.006	.005	.121	1.181	.242	-.004	.015	.140	.152	.118	.952	1.050

a. Dependent Variable : :return saham

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.013	.008	.386	1.705	.093
	Laba bersih	.039	.010	.386	3.751	.000
	AKO	-.017	.005	-.327	-3.200	.002
	AKI	-.019	.005	-.394	-3.855	.000
	AKP	.001	.001	.107	1.066	.291
	TAK	.006	.005	.121	1.181	.242

a. Dependent Variable: Return Saham