

**ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN ARUS KAS DAN LABA AKUNTANSI
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN
REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Oleh :

SARASWATI

NPM : 12 833 0182



PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MEDAN AREA

MEDAN

2016

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris tentang pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham perusahaan sektor property di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini melibatkan variabel independen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi, terhadap return saham sebagai variabel dependen.

Analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Penelitian ini dilakukan terhadap 15 perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dipilih menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel perubahan arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel perubahan arus kas investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, serta secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi arus kas investasi yang diungkapkan dalam laporan keuangannya untuk membuat keputusan.

Kata kunci : Return saham, arus kas, laba akuntansi, dan keputusan investasi.

KATA PENGANTAR

Saya sebagai penulis mengucapkan puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan pimpinanNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.. Penulis menyelesaikan skripsi ini guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Akuntansi Universitas Medan Area. Skripsi ini berisikan hasil penelitian penulis berjudul **“Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

Dalam menyusun skripsi ini penulis banyak menghadapi hambatan dan rintangan karena keterbatasan biaya dan kemampuan yang penulis miliki. Namun berkat bantuan serta dorongan dari berbagai pihak akhirnya kesulitan-kesulitan yang timbul dapat teratasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Skripsi ini penulis persembahkan juga kepada kedua orang tua tercinta yang senantiasa bersemayam di dalam jiwa, yang sangat penulis sayangi dan banggakan karena telah berusaha semaksimal mungkin dalam mendidik dan membesarkan penulis dengan kasih sayang serta jerih payahnya yang tak pernah henti ditelan waktu.

Demikian pula yang ananda banggakan kakak, abang dan adik-adikku tersayang yang selalu memberikan semangat yang sangat membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Ucapan terimakasih juga penulis sampaikan kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H.A. Ya'kub Matondang , MA selaku Rektor Universitas Medan Area.
2. Bapak Dr. Ihsan Efendy, SE, MSi selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Medan area.
3. Bapak Hery Syahrial, SE, MSi. Selaku wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area.
4. Ibu Linda Lores, SE.,MSi selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Medan Area.
5. Bapak Drs. Zainal Abidin , MH selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan dan masukan kepada Penulis sehingga terselesaikan skripsi ini.
6. Ibu Hasbiana Dalimunthe, SE, M.Ak selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan masukan kepada Penulis sehingga terselesaikannya skripsi ini.
7. Ibu Dra. Hj. Rosmaini, Ak, MMA selaku sekretaris yang telah memberikan masukan kepada Penulis sehingga terselesaikannya skripsi ini.
8. Bapak/Ibu dosen beserta staff di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area yang telah banyak membantu penulis untuk penulisan skripsi ini.

9. Bapak/Ibu pegawai keamanan dan kebersihan yang telah banyak membantu saya selama saya kuliah di Universitas Medan Area Ini.
10. Terimakasih kepada para sahabat dan semua mahasiswa Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Stambuk 2012 yang penulis banggakan.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih belum sempurna. Akhirnya dengan segala kerendahan hati, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Semoga Tuhan senantiasa menyertai dan melindungi kita semua. Amin.

Medan, September 2016

Penulis

Saraswati

NPM :128330182

DAFTAR ISI

	HALAMAN
ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR	ii
RIWAYAT HIDUP	iv
DAFTAR ISI	v
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN	ix
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Manfaat Penelitian.....	9
 BAB II LANDASAN TEORI	
A. Teori - Teori.....	10
1. Laporan Arus Kas.....	10
1.1 Arus Kas Operasi.....	11
1.2 Arus Kas Investasi.....	13
1.3 Arus Kas Pendanaan.....	14
2. Laba Akuntansi.....	15
3. Return Saham.....	16
4. Hubungan Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap	

<i>Return Saham</i>	16
5. Hubungan Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap	
<i>Return Saham</i>	18
6. Hubungan Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap	
<i>Return Saham</i>	19
7. Hubungan Laba Akuntansi terhadap <i>Return Saham</i>	20
8. Hubungan Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus	
Kas Pendanaan, serta Laba Akuntansi secara Simultan	
dengan <i>Return Saham</i>	21
B. Penelitian Terdahulu.....	22
C. Kerangka Konseptual.....	23
D. Hipotesis.....	25
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Lokasi Dan Waktu Penelitian.....	26
B. Populasi Dan Sampel.....	27
C. Metode Pengumpulan Data.....	27
D. Definisi Operasional Variabel.....	28
E. Teknik Analisis.....	29
1. Statistik Deskriptif.....	29
2. Pengujian Asumsi Klasik.....	30
2.1 Uji Normalitas.....	30
2.2 Uji Multikolinieritas.....	30
2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	32
2.4 Uji Autokorelasi.....	33
3. Perumusan Hipotesis.....	34
3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	34
3.2 Uji t.....	35
3.3 Uji F.....	36

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum.....	37
B. Deskripsi Data Penelitian.....	44
C. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	45
1. Uji Normalitas.....	45
2. Uji Multikolinieritas.....	47
3. Uji Heteroskedastisitas.....	48
4. Uji Autokorelasi.....	49
D. Hasil Uji Hipotesis.....	50
1. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	51
2. Uji t.....	51
3. Uji F.....	53
E. Pembahasan.....	53

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	58
B. Saran.....	59

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual.....	23
Gambar 4.1	Histogram uji data normalitas.....	46
Gambar 4.2	Scatterplot uji data normalitas.....	46



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....	22
Tabel 3.1. Jadwal Penelitian.....	26
Tabel 3.2. Variabel Penelitian.....	28
Tabel 4.1. Daftar Sampel Penelitian.....	42
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif.....	43
Tabel 4.3. Uji Normalitas Dengan Angka.....	44
Tabel 4.4. Uji Multikolinearitas.....	45
Tabel 4.5. Uji Heteroskedastisitas.....	46
Tabel 4.6. Uji Autokorelasi.....	47
Tabel 4.7. Koefisien Determinasi- Regresi Berganda.....	48
Tabel 4.8. Uji t (parsial).....	49
Tabel 4.9. Uji F.....	51

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan dunia usaha dalam perekonomian pasar semakin ketat. Hal ini disebabkan semakin banyaknya perusahaan yang berdiri dan berkembang sesuai dengan bertambahnya jumlah unit usaha ataupun meningkatnya kegiatan ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya kebutuhan pasar. Pemerintah telah memberikan berbagai kemudahan untuk dapat meningkatkan kegiatan ekonomi, seperti halnya memberikan bantuan permodalan dan memberikan izin untuk usaha. Modal sangat diperlukan bagi kelangsungan suatu usaha, hal ini juga yang merupakan kendala oleh perusahaan. Para pemilik modal tersebut memiliki kebebasan dalam memilih jenis sekuritas yang diinginkan, yang didasarkan pada suatu harapan bahwa investasi tersebut mampu memberikan keuntungan yang optimal kepada mereka selaku investor.

Dalam kegiatan operasionalnya, terdapat dua fungsi strategis yang dimiliki pasar modal sebagai wahana investasi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Sebagai lembaga yang menjalankan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak pemberi pinjaman atau investor kepada pihak peminjam dana yaitu perusahaan atau emiten. Sebagai pihak pemberi pinjaman, investor mengharapkan adanya imbalan atau keuntungan dari penyerahan dana

tersebut. Sedangkan pihak peminjam dana yaitu perusahaan atau emiten mendapatkan keuntungan berupa kesempatan melakukan investasi tanpa menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Untuk dapat melakukan penilaian terhadap perusahaan, maka investor perlu melakukan analisis fundamental terhadap kondisi perusahaan. Analisis fundamental merupakan studi yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan keuangan perusahaan. Salah satu informasi penting untuk menilai perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan bertujuan memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi. Laporan keuangan merupakan pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Untuk mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan keseluruhan informasi mengenai aset, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian serta arus kas.

Parameter kinerja perusahaan yang menjadi perhatian utama investor dan kreditor adalah arus kas dan laba. Ketika dihadapkan pada dua ukuran kinerja perusahaan tersebut, investor harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi perhatian mereka adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi perusahaan. Laporan arus kas memberikan informasi yang berguna tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama periode pelaporan. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas disajikan dalam kelompok arus kas dari

aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Kandungan informasi arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan *return* saham. Informasi arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan investor bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham dan *return* saham, berarti laporan arus kas mempunyai kandungan informasi. Selain berasal dari laporan arus kas, sumber informasi yang berguna untuk investor dalam pengambilan keputusan juga berasal dari laba akuntansi.

Serangkaian penelitian telah dilakukan untuk menguji reaksi pasar terhadap laporan keuangan perusahaan, namun ditemukan adanya ketidak konsistensian temuan. Dalam kaitannya pengaruh informasi arus kas operasi terhadap return saham atau keputusan investasi, Rahudiono (2012), Irianti (2008), Hermawan dan Hadyansah (2001), Kusno (2004), serta Triyono dan Jogianto (2000) menyimpulkan adanya pengaruh. Sedangkan Daniati dan Suhairi (2006), dan Naimah (2000) tidak menemukan adanya pengaruh. Dalam kaitannya pengaruh informasi arus kas investasi terhadap return saham atau keputusan investasi, Daniati dan Suhairi (2006), Triyono dan Jogianto (2000), Hermawan dan Hadyansah (2001), Irianti (2008), menyimpulkan adanya pengaruh. Penelitian Board dan Day serta Board, dkk dalam Wahyuni (2002) yang menyatakan tidak adanya hubungan antara data arus kas dan harga saham.

Penelitian yang akan dilakukan ini mengacu kepada teori yang berasal dari beberapa penelitian terdahulu, terutama yang berkaitan dengan pengaruh perubahan

arus kas dan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham atau disebut dengan *return*. Disamping laba, elemen laporan keuangan yang dapat menjadi pedoman investor dalam menilai saham perusahaan adalah arus kas. Laporan arus kas merupakan informasi aliran kas masuk dan keluar pada suatu perusahaan selama periode akuntansi, yang terdiri dari arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan yang dilakukan perusahaan (Zahro Naima, 2000). Triyono dan Jogiyanto Hartono M. (2000) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa dengan analisis regresi berganda pada models levels total arus kas tidak memiliki kandungan informasi dan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan laba akuntansi memiliki kandungan informasi dan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Luciana dan Dwi Sulistyowati (2007) yang mengungkapkan bahwa pada periode krisis arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Zahroh Naimah (2000) menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sedangkan arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sementara itu hasil penelitian Ancella Hermawan dan Nuranto Hadyansah (2001) menunjukkan bahwa arus kas dengan format metode langsung, berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sedangkan arus kas dengan metode tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Perkembangan perusahaan property dan real estate sangat bergantung pada modal yang diperoleh dari investor. Oleh karena itu, perusahaan property dan real estate harus dapat menunjukkan kinerja dan kondisi perusahaan yang baik dan selalu bertumbuh atau berkembang, sehingga investor percaya untuk tetap berinvestasi dan calon investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Permintaan akan saham yang semakin tinggi akan menaikkan harga saham. Harga saham meningkat berarti return saham juga mengalami peningkatan. Jika dibandingkan dengan jenis investasi lainnya, seperti emas, suku bunga, deposito, pasar uang, valuta asing, ataupun obligasi, saham masih lebih unggul menghasilkan keuntungan atau return bagi pemilikinya.

Bisnis property dan real estate adalah bisnis yang dikenal memiliki karakteristik cepat berubah (volatile), persaingan yang ketat, persisten, dan kompleks. Kenaikan harga properti disebabkan karena harga tanah yang cenderung naik, persediaan tanah bersifat tetap sedangkan permintaannya akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman hiburan dan lain-lain. Sudah selayaknya apabila perusahaan pengembang mendapatkan keuntungan yang besar dari kenaikan harga properti tersebut, dan dengan keuntungan yang diperoleh maka perusahaan pengembang dapat memperbaiki kinerja keuangannya sehingga dapat menaikkan harga saham. Ada beberapa fenomena yang

muncul pada bisnis property dan real estate dilingkungan global maupun regional yang menarik untuk diamati, antara lain:

1. Terjadinya krisis kredit perumahan di Amerika Serikat yang bermula pada pertengahan tahun 2006 tercatat sebagai krisis global paling besar. Danamoneter IMF melansir kerugian global akibat krisis kredit perumahan berisiko tinggi yang mencapai sekitar 945 miliar dolar AS. Krisis global juga mengakibatkan para investor dan kreditor berhati-hati dalam melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan demi mengantisipasi resiko yang terjadi.
2. Tingginya tingkat pertumbuhan industri property dan real estate di Indonesia pasca krisis moneter. Peningkatan ini terutama digerakkan oleh banyaknya pembangunan pusat-pusat perdagangan, hunian mewah serta gedung-gedung perkantoran.
3. Industri property dan real estate dikenal sebagai bisnis yang memiliki siklus yang cepat berubah, persisten, dan kompleks.

Gambaran fenomena ini tentunya dapat mempengaruhi tingkat return saham dalam perusahaan property dan real estate. Pada akhirnya, krisis global tersebut mengimbas ke dunia bisnis properti, yaitu dalam bentuk menurunnya ekspansi kredit dunia perbankan baik di sektor kredit konstruksi dan di sektor kredit kepemilikan rumah/apartemen maupun juga menurunnya daya beli masyarakat. Salah satu jenis informasi keuangan maupun non-keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang

dapat menjadi sinyal bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan keuangan. Informasi yang dianggap relevan oleh para investor adalah laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham yang dilihat dari informasi yang tersedia dalam laporan keuangan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Rumusan Masalah

Untuk mendapatkan hasil penelitian, penelitian ini akan menganalisis selama tiga tahun periode pengamatan, yaitu selama tahun 2013 sampai dengan 2015. Berkaitan dengan masalah penelitian di atas, beberapa pertanyaan penelitian yang diajukan untuk dijawab melalui hasil analisis yang diperoleh adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh perubahan arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan property di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah terdapat pengaruh perubahan arus kas dari aktivitas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan property di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah terdapat pengaruh perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan property di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah terdapat pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan property di Bursa Efek Indonesia ?

5. Apakah terdapat pengaruh perubahan arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan, dan laba akuntansi secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan pengujian secara empiris mengenai :

1. Pengaruh perubahan arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan property di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh perubahan arus kas dari aktivitas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan property di Bursa Efek Indonesia .
3. Pengaruh perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan property di Bursa Efek Indonesia .
4. Pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan property di Bursa Efek Indonesia .
5. Pengaruh perubahan arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan, dan laba akuntansi secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan property di Bursa Efek Indonesia .

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan maksud agar dapat memberikan beberapa manfaat, yang antara lain adalah :

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai hubungan antara arus kas, laba akuntansi, dan return saham, serta perannya bagi perusahaan.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan sebagai bahan evaluasi dan perbandingan bagi manajemen perusahaan sebagai emiten dalam mengelola arus kas dan rangka meningkatkan kinerja saham perusahaan property di Bursa Efek.
3. Bagi investor, hasil penelitian ini diterapkan dapat menjadi pedoman untuk pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam melakukan penilaian saham perusahaan property di Bursa Efek.
4. Bagi kalangan akademik, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pedoman dan perbandingan bagi penelitian yang dilakukan di bidang pasar modal, khususnya yang berkaitan dengan pengaruh arus kas dan labaakuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan property di Bursa Efek, di masa ini dan di masa mendatang.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori – Teori

1. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan salah satu laporan keuangan yang dipublikasikan. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas diklasifikasikan menjadi arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Perbedaan komponen-komponen arus kas ini sangat penting karena tiap-tiap komponen dianggap mempunyai pengaruh dalam pengambilan keputusan penggunanya. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Jumlah arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumberpendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilutama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal daritransaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi

penetapan laba atau rugi bersih. Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

1.1 Arus Kas Operasi

Menurut PSAK No. 2, arus kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang 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.

Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Sedangkan menurut Pradhono dan Yulius (2004), arus kas operasi adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas serta setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama satu

tahun buku, sebagaimana tercantum dalam laporan arus kas. Arus kas operasi meliputi pengaruh kas dari transaksi yang digunakan untuk menentukan laba bersih.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama 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. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
- b. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi, dan pendapatan lain.
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
- d. Pembayaran kas kepada karyawan.
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya.
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dan kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan (PSAK No. 2, 2009).

Beberapa transaksi seperti penjualan peralatan pabrik, dapat menimbulkan keuntungan atau kerugian yang dimasukkan dalam perhitungan laba atau rugi bersih. Arus kas yang menyangkut transaksi semacam itu merupakan arus kas dari aktivitas investasi (PSAK No. 2, 2009).

Perusahaan sekuritas dapat memiliki sekuritas untuk diperdagangkan sehingga sama dengan persediaan yang dibeli untuk dijual kembali. Karenanya, arus kas yang berasal dari pembelian dan penjualan dalam transaksi atau perdagangan sekuritas tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi. Sama halnya dengan pemberian kredit oleh lembaga keuangan juga harus diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi, karena berkaitan dengan aktivitas penghasil utama pendapatan lembaga keuangan tersebut (PSAK No. 2, 2009).

Laporan arus kas operasi melaporkan aktivitas operasi. Bagian aktivitas operasi sebenarnya merupakan sederhana hanya perbedaan antara kas yang diterima dan kas yang dibayarkan untuk aktivitas operasi. Penghitungan arus kas operasi adalah sulit karena sistem akuntansi dirancang untuk menyesuaikan jumlah arus kas agar mencapai pada pendapatan akrual bersih. Dengan menghitung arus kas operasi dengan tidak melakukan semua penyesuaian akuntansi akrual.

1.2 Arus Kas Investasi

Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah arus kas yang disebabkan oleh adanya aktivitas perolehan dan penjualan, atau pemberhentian dari surat-surat

berharga bukan ekuivalen kas, aset produktif jangka panjang, serta dari peminjaman dan pengumpulan piutang. Arus kas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan pada umumnya melibatkan aset jangka panjang.

Penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Jogiyanto Hartono M. (2000) mengindikasikan adanya hubungan yang signifikan antara arus kas investasi terhadap harga saham. Adanya peningkatan arus kas dari aktivitas investasi akan menarik investor untuk melakukan aksi beli saham yang meningkatkan harga saham yang pada akhirnya juga meningkatkan return saham.

1.3 Arus Kas Pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang diperoleh karena adanya kegiatan peminjaman dan pembayaran hutang, perolehan sumber daya dari pemilik perusahaan, serta pemberian imbalan atas investasi bagi pemilik perusahaan .

Hubungan antara arus kas dari aktivitas pendanaan dengan return saham umumnya dijelaskan pada penelitian sebelumnya menggunakan signalling theory. Bahwa makin meningkatnya arus kas dari aktivitas pendanaan akan meningkatkan return saham. Investor akan sangat berminat pada peningkatan arus kas dari aktivitas pendanaan karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan pendapatan

dimasa mendatang. Pada penelitian Zahroh Naimah (2000) hubungan yang signifikan juga ditemukan antara arus kas pendanaan dengan return saham.

2. Laba Akuntansi

Laba adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Informasi laba sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal potensial dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan. Laba dipakai untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam penggunaan sumber daya ekonomi perusahaan. Ukuran efisiensi umumnya dilakukan dengan membandingkan laba periode berjalan dengan laba periode sebelumnya atau dengan perusahaan lain dengan industri yang sama. Hingga saat ini banyak yang memandang laporan laba rugi akuntansi sebagai informasi terbaik dalam menilai prospek arus kas dimasa depan.

Oleh karena itu kualitas laba akuntansi yang dilaporkan oleh manajemen menjadi pusat perhatian pihak eksternal perusahaan. Laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang memiliki sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsi dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Sehingga semakin besar gangguan persepsi yang terkandung dalam laba akuntansi, maka semakin rendah kualitas laba akuntansi tersebut.

3. Return Saham

Return saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya. Return saham merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi surat berharga saham. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan hasil pengembalian saham karena *return* saham merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor internal perusahaan dan faktor eksternal. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan kondisi intern lainnya di dalam perusahaan. Dan faktor eksternal yang mempengaruhi adalah gejolak politik dalam negeri, perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, dan inflasi.

4. Hubungan Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap Return Saham

Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (*net income*). Sehingga makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat

menghasilkan kas dengan baik. Triyono dan Jogianto (2000) menyimpulkan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen arus kas, khususnya arus kas operasi, mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga dan return saham.

Livnat dan Zarowin (1990) dalam Daniati (2006) yang menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibanding hubungan total arus kas dengan *return* saham. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan apakah dari kegiatan operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi yang akan memberikan sinyal positif kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan return saham. Dari pemikiran dan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi mempunyai hubungan yang positif dengan return saham. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Perubahan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham

5. Hubungan Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap *Return Saham*

Arus kas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan. Aktivitas investasi meliputi perolehan dan penjualan investasi serta investasi pada aset jangka panjang yang produktif, seperti pabrik dan peralatan. Termasuk di dalamnya penggunaan dan perolehan kas untuk penjualan surat hutang atau ekuitas dari kesatuan lain, penjualan dan pembelian harta tetap, penjualan dan pembelian pabrik, peralatan, tanah, dan sebagainya. Sehingga semakin menurunnya arus kas investasi menunjukkan bahwa perusahaan banyak melakukan investasi pada aset tetap atau melakukan pembelian aset investasi. Sebaliknya, semakin meningkatnya arus kas dari aktivitas investasi menunjukkan perusahaan melakukan penjualan aset tetap atau aset investasinya. Arus kas dari aktivitas investasi dapat menjadi suatu pertimbangan bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan di masa depan.

Perusahaan dengan arus kas dari aktivitas investasi yang meningkat, menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan penghasilan dimasa mendatang, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Informasi ini tentunya berguna bagi investor dan dapat mempengaruhi keputusan membeli atau menjual saham yang dimilikinya. Adanya peningkatan pendapatan ini akan menarik investor untuk membeli sahamnya di bursa. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: Perubahan arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham

6. Hubungan Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap *Return* Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksikan terhadap arus kas masa depan oleh para pemberi dana bagi perusahaan. Aktivitas pendanaan meliputi perubahan pada pos-pos kewajiban jangka panjang dan ekuitas pemilik sertapembayaran deviden kepada pemegang saham. Transaksi pada aktivitas penggunaan dan perolehan kas untuk pembayaran deviden, penerbitan saham biasa, penarikan obligasi, penerbitan utangatau obligasi.

Penerbitan utang merupakan sinyal yang baik untuk menaksir arus kas karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya dari pada menerbitkan saham. Berdasar teori ini, pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitaan hutang. Keputusan pendanaan merupakan signal positif bagi para investor. Investor menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Selanjutnya keputusan investasi investor akan mempengaruhi permintaan danpenawaran saham perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan harga pasar sahamdan *return* saham.

Dari hasil penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat keuntungan saham. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

7. Hubungan Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham

Laporan laba rugi merupakan laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Laporan laba rugi menyediakan informasi bagi investor dan kreditor untuk membantu mereka meramalkan jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari arus kas masa depan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh terhadap *return* saham secara positif.

Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harganya juga akan meningkat. Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoretis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Penelitian Linda (2005) menyebutkan bahwa peningkatan laba akuntansi dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan. Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya *return* saham perusahaan. Laba yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan laba investasi yang lebih tinggi. Ini secara langsung akan mendorong pada peningkatan harga saham dan *return* saham perusahaan.

Dari penjelasan dan hasil penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat keuntungan saham. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Perubahan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

8. Hubungan Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, serta Laba Akuntansi secara Simultan dengan Return Saham

Setelah diuraikan hubungan masing-masing variabel independen dengan return saham untuk membentuk hipotesis-hipotesis di atas, maka perlu di uji pula pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap return saham.

Maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H5: Perubahan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, serta laba akuntansi memiliki pengaruh yg signifikan terhadap return saham.

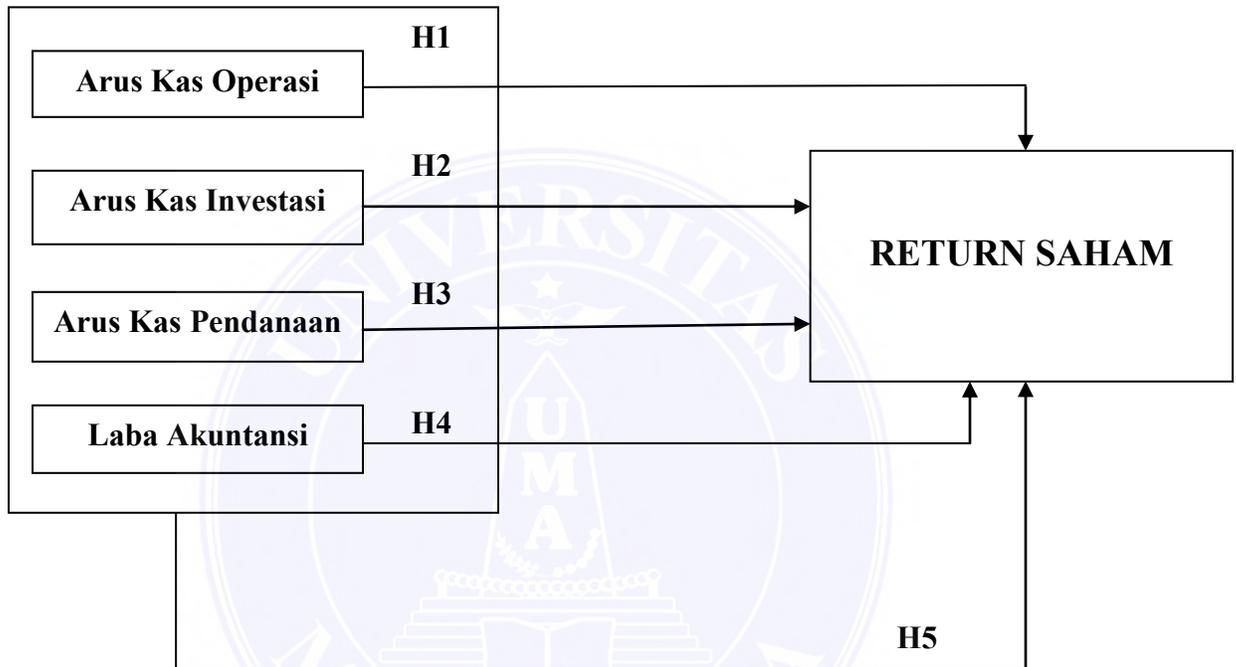
B. Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
Triyono dan Jogiyanto H.M. (2000)	Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham	Total arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, harga dan return saham	Regresi berganda	Total arus kas, laba akuntansi, dan komponen arus kas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
Zahroh Naimah (2000)	Kandungan Informasi dan Laba Akuntansi terhadap Harga Saham	Total arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, harga dan return saham	Regresi berganda	Total arus kas, dan komponen arus kas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, laba akuntansi tidak berpengaruh.
Ancella Hermawan dan Nuranto Hadyansah (2001)	Pengaruh Informasi Arus Kas dengan Format Metode Langsung Dalam Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham	Arus kas dengan format metode langsung, return saham	Regresi (variabel change dan levels)	Arus kas dengan format metode langsung berpengaruh secara signifikan terhadap return saham

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

C. Kerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan bagian sebelumnya maka berikut ini dapat digambarkan kerangka pemikiran konseptual yang dipergunakan dalam penelitian ini.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan apakah dari kegiatan operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi yang akan memberikan sinyal positif kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan return saham. Dari pemikiran dan hasil penelitian

tersebut dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi mempunyai hubungan yang positif dengan return saham.

Perusahaan dengan arus kas dari aktivitas investasi yang meningkat, menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan penghasilan dimasa mendatang, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Informasi ini tentunya berguna bagi investor dan dapat mempengaruhi keputusan membeli atau menjual saham yang dimilikinya. Adanya peningkatan pendapatan ini akan menarik investor untuk membeli sahamnya di bursa. Investor juga menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Selanjutnya keputusan investasi investor akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan harga pasar saham dan *return* saham. Begitu juga dengan laba yang tinggi, maka akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan laba investasi yang lebih tinggi. Ini secara langsung akan mendorong pada peningkatan harga saham dan *return* saham perusahaan.

Setiap komponen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sehingga secara simultan juga memiliki pengaruh yang signifikan. Perubahan dari arus kas, laba akuntansi, terhadap return saham memiliki pengaruh positif. Adanya perubahan arus kas yang akan memberikan sinyal positif kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan return

saham. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh terhadap *return* saham secara positif.

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan anggapan dasar yang kemudian membuat suatu teori yang masih diuji kebenarannya. Hipotesis akan ditolak jika salah satu pascaditanyakan diterima jika fakta-fakta membenarkannya. Penolakan atau penerimaan hipotesis tergantung pada hasil penyelidikan terhadap fakta-fakta. Dengan demikian hipotesis adalah suatu teori sementara yang kebenarannya masih diuji. Berdasarkan landasan teori di atas dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Perubahan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H2: Perubahan arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H3: Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H4: Perubahan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H5: Perubahan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, serta laba akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan pusat penjualan saham perusahaan go public.

Adapun waktu perencanaan penyelesaian penelitian ini adalah :

No.	Keterangan	Tahun 2016				
		Juni	Juli	Agust	Sep	Okt
1.	Pengajuan judul skripsi	■				
2.	Pembuatan proposal		■			
3.	Bimbingan proposal		■	■		
4.	Seminar proposal			■		
5.	Pengumpulan data dan analisis data			■		
6.	Penyusunan dan bimbingan skripsi			■	■	
7.	Seminar hasil				■	
8.	Sidang Meja Hijau					■

Tabel 3.1 Jadwal Penelitian

B. Populasi Dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan property yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia. Hingga akhir tahun 2015 terdapat sebanyak 50 emiten sektor property yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia.

Sampel diambil dengan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah pengambilan sample yang dilakukan sesuai tujuan penelitian yang telah ditetapkan. Sample ini ditentukan berdasarkan syarat yang ditentukan sebagai berikut:

1. Emiten yang tercatat atau listing di Bursa Efek Indonesia diantara tahun 2007-2008, dan masih tercatat hingga akhir 2015.
2. Tersedia data yang lengkap baik berupa laporan arus kas, laporan keuangan, dan harga saham.

C. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Metode dokumentasi. Dokumentasi adalah pengumpulan data yang dilakukan dengan kategori dan klasifikasi bahan-bahan tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, yaitu mengenai jenis data yang dibutuhkan, ketersediaan data, cara memperoleh data, dan gambaran cara pengolahan data. Tahapan selanjutnya adalah penelitian pokok yang digunakan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna

menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

D. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran	Rumus
1	Return Saham	Selisih antara harga saham periode sekarang (t) dengan harga saham periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (t-1).	Rasio	$R = \frac{P_t - P(t-1)}{P(t-1)}$
2	Arus Kas Operasi	Selisih antara kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1).	Rasio	$AKO = \frac{AKO_t - AKO(t-1)}{AKO(t-1)}$
3	Arus Kas Investasi	Selisih antara kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode sebelumnya (t-1).	Rasio	$AKI = \frac{AKI_t - AKI(t-1)}{AKI(t-1)}$
4	Arus Kas Pendanaan	Selisih antara kas yang diperoleh dari kegiatan investasi priode sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode sebelumnya (t-1).	Rasio	$AKP = \frac{AKP_t - AKP(t-1)}{AKP(t-1)}$
5	Laba Akuntansi	Selisih laba akuntansi yang diperoleh periode sekarang (t) dikurangi laba akuntansi periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan laba akuntansi periode sebelumnya (t-1).	Rasio	$LAK = \frac{LAK_t - LAK(t-1)}{LAK(t-1)}$

Tabel 3.2 Variabel Penelitian

E. Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Teknik ini merupakan teknik statistik untuk menjelaskan keterkaitan antara variabel terikat dengan beberapa variabel bebas. Regresi berganda juga dapat memperkirakan kemampuan prediksi dari serangkaian variabel bebas terhadap variabel terikat.

Sementara itu model variabel yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{RETURN} = \alpha + \beta_1 \text{AKO} + \beta_2 \text{AKI} + \beta_3 \text{AKP} + \beta_4 \text{LAK} + e$$

di mana:

RETURN : Rata-rata return saham selama priode pengamatan

α : Konstanta persamaan regresi

$\beta_1, 2, 3, 4$: Koefisien regresi pada setiap variabel

AKO : Perubahan arus kas dari aktivitas operasi

AKI : Perubahan arus kas dari aktivitas investasi

AKP : Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan

LAK : Laba Akuntansi selama priode pengamatan

B. e : Residual

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau

generalisasi (Sugiyono, 2008). Statistik deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasanya merupakan model regresi yang menghasilkan estimasi linier tidak bias yang terbaik. Karena secara teoritis model regresi penelitian akan menghasilkan nilai parameter penduga yang sah apabila asumsi klasik regresi terpenuhi. Pada penelitian ini dilakukan 4 pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

2.1 Uji Normalitas

Tujuan dari dilakukannya uji normalitas ialah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2005: 110). Metode yang digunakan ialah dengan uji normalitas angka, dimana apabila signifikansi $> 0,05$ maka data diasumsikan berdistribusi normal

2.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana antar variabel independen yang terdapat dalam model regresi memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau bahkan 1) (Algifari, 2000).

Multikolinieritas terjadi apabila ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal.

Variabel orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol (Ghozali, 2001). Akibat bagi model regresi yang mengandung multikolinieritas adalah bahwa kesalahan standar estimasi akan cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel bebas, tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesis nol akan semakin besar, dan probabilitas menerima hipotesis yang salah juga akan semakin besar. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- 1) Menganalisis matrik korelasi antar variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 90%), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- 2) Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebasmanakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregreserhadap variabel bebas lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* rendah sama dengan nilai VIF (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai *eutoff* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10. Setiap analisis harus menentukan tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir.

2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2001). Salah satu metode yang digunakan untuk menguji adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah metode *Glejser*. *Glejser* melakukan dua tahap dalam mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas.

- a) Melakukan regresi tanpa memperhatikan ada tidaknya heteroskedastisitas, kemudian menentukan nilai residual dan diabsolutkan.
- b) Melakukan regresi kembali nilai *absolute residual* variabel pengganggu dengan variabel independen, jika variabel bebas signifikan secara statistic mempengaruhi variabel terikat, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Untuk melihat adanya heteroskedastisitas dapat juga dilihat dari *scatterplotnya*, dimana sebaran datanya bersifat *increasing variance* dari U, *decreasing variance* dari U dan kombinasi dari keduanya. Untuk melihat adanya heteroskedastisitas dapat dilihat dari *scatter plotnya*, model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas jika *scatter plot of regressionstandardized value* dengan *studentized residual* berbeda tiap angka.

2.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana variabel gangguan apa periode tertentu berkorelasi dengan variabel gangguan apa periode lain, atau dengan kata lain variabel gangguan tidak random, akibatnya variabel sampel tidak dapat menggambarkan

variasi populasi. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya), jika terjadi korelasi maka dinamakan ada *problem autokorelasi*. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Santoso, 2002). Menurut Imam Ghozali (2001), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada y dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi pada model regresi dilaksanakan dengan *Durbin Watson Test* yang dikembangkan oleh J. Durbin dan G. Watson. Untuk mendeteksi terjadi autokorelasi atau tidak dalam suatu model regresi dilakukan dengan melihat nilai dari statistik *Durbin Watson test* (Algifari, 2000). Untuk melihat hasil uji Durbin Watson adalah sebagai berikut:

d_l d_u $4-d_u$ $4-d_l$

keterangan:

d_l = nilai batas bawah tabel

d_u = nilai batas atas tabel Durbin Watson

- Jika d lebih kecil daripada d_l atau lebih besar dari $(4-d_l)$, maka hipotesis nol

ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.

- Jika d terletak diantara d_u dan $(4-d_u)$ maka H_0 diterima yang berarti tidak ada autokorelasi.
- Jika d terletak diantara d_{l1} dan d_u atau diantara $(4-d_u)$ dan $(4-d_{l1})$, maka uji Durbin Watson tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti (*inconclusive*) untuk nilai-nilai ini, tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokorelasi diantara faktor-faktor gangguan.

3. Perumusan Hipotesis

Setelah koefisien didapat masing-masing nilai koefisien diuji untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Statistik parametris yang dapat digunakan untuk menguji hipotesis deskriptif apabila data berupa data rasio terdapat beberapa pengujian yaitu:

3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah nilai yang menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya. Koefisien determinasi digunakan (R^2) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu.

3.2 Uji t

Uji t statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2002). Untuk menentukan nilai t statistik tabel, ditentukan tingkat signifikansi 5%. Apabila tingkat signifikansi kurang dari 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti bahwa variabel bebas dapat menerangkan variabel terikat.

Sebaliknya apabila tingkat signifikansi lebih dari 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Yang berarti bahwa variabel bebas dapat menerangkan variabel terikatnya secara individual. Untuk mengetahui tingkat signifikansi juga dapat dilakukan dengan menggunakan *probabilitas value*, yaitu dengan membandingkan signifikansi t dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05. Langkah-langkah menentukan Uji t adalah sebagai berikut:

- Merumuskan hipotesis
- Menentukan tingkat signifikan (α) yaitu sebesar 5% dan *degree of freedom* (df) = $n-k$ untuk menentukan besarnya nilai t tabel sebagai batas daerah penerimaan/penolakan hipotesis.
- Membandingkan thitung dengan ttabel dengan kriteria jika thitung < ttabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sedang jika thitung > ttabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

3.3 Uji F

Uji F, yaitu untuk mengetahui sejauh mana variabel-variabel terikat secara simultan mampu menjelaskan variabel bebas. Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai kritis F tabel dengan nilai F hitung yang terdapat pada tabel ANOVA. Jika F hitung lebih besar dari F tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Arti secara statistik bahwa data yang digunakan membuktikan bahwa semua variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat (Y).

Untuk menghitung besarnya F digunakan rumus sebagai berikut:

$$R^2 / (k - 1)$$

$$F = (1 - R^2) / (n - k)$$

Pada tabel ANOVA terdapat F signifikansi, bila F signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga terdapat pengaruh secara simultan, namun bila sebaliknya F signifikansi pada tabel lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak dan berarti tidak terdapat pengaruh secara simultan.

DAFTAR PUSTAKA

Algifari. 2000. *Analisis Regresi*. Yogyakarta : BPFE UGM.

Ancela Hermawan dan Huranto Hadyansah (2001), “Pengaruh Informasi Arus Kas Dengan Format Metode Langsung Dalam Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham”, Makalah Seminar, Simposium Nasional Akuntansi V, Ikatan Akuntan Indonesia, p.105-111.

Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2000. *Manajemen Keuangan*. Erlangga :Jakarta.

Chariri, Anis dan Imam Ghozali. 2000. *Teori Akuntansi*. Semarang : UNDIP.

Dyckman, dkk. 2001. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta : Erlangga.

Gantowati, Evi. 2001. *Hubungan antara Operating Cash Flow dan Accrual dengan Return Saham*. KOMPAK No. 3.

Ghozali, Imam. 2002. *Analisis Multivariate*. Semarang : Badan Penerbitan UNDIP.

Ikatan Akuntan Indonesia. Per 1 April 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. J Salemba Empat : Jakarta

Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE UGM : Yogyakarta.

Santoso, Singgih. 2002. *Petunjuk Penggunaan SPSS*. Jakarta : Grafindo. Skousen.

Rohman, Abdul. 2005. *Pengaruh Langsung dan tidak Langsung Arus Kas dan Laba terhadap Volume Perdagangan Saham pada Emiten di Bursa Efek Jakarta*.
Jurnal Akuntansi dan Auditing. Vol. 01, No. 02.

Smith. 2001. *Akuntansi Intermediate*, Volume Komprehensif, Jilid 2, Edisi Sembilan,
Jakarta, Erlangga.

Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000. “Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas,
Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham”.
Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. 3(1):h:54-67.

Wahyuni, Sri. 2002. *Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa
Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol. 17, No. 2.

www.idx.co.id

Lampiran : 1**Nilai Variabel (X) dan Variabel (Y)**

No	Nama Perusahaan	Rasio Perusahaan (X)	ROA (Y)
1	APLN	5.21	19.44
2	ASRI	4.88	16.64
3	BAPA	5.41	19.59
4	BCIP	3.00	18.42
5	BEST	4.33	12.88
6	BIPP	3.00	20.41
7	BKDP	3.94	22.72
8	BKSL	4.22	23.17
9	BSDE	4.09	9.39
10	COWL	3.53	19.1
11	CTRA	3.87	15.88
12	CTRP	3.82	19.09
13	CTRS	3.73	14.05
14	DART	4.02	15.61
15	DILD	3.82	18.79
16	DUTI	4.29	14.85
17	ELTY	3.47	20.32
18	EMDE	3.94	19.77
19	FMII	3.80	23.06
20	GAMA	4.06	20.19
21	GMTD	4.08	15.72
22	GPRA	4.22	17.55
23	JRPT	3.23	12.9
24	KIJA	4.35	18.96
25	LAMI	3.92	17.51
26	LCGP	4.49	22.58
27	LPCK	4.14	4.00
28	LPKR	4.37	12.57
29	MDLN	3.73	14.06
30	MKPI	3.00	10.73
31	MTLA	4.07	11.36
32	NIRO	3.17	24.44
33	MORE	3.56	7.74
34	PLIN	3.57	12.99

35	PWON	3.40	5.37
36	RBMS	3.89	18.95
37	RDTX	3.00	6.71
38	RODA	3.20	4.00
39	SMDM	3.16	11.62
40	SMRA	3.00	4.00

Lampiran :2

UJI NORMALITAS DENGAN ANGKA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	5,38507716
	Absolute	,101
Most Extreme Differences	Positive	,065
	Negative	-,101
Kolmogorov-Smirnov Z		,636
Asymp. Sig. (2-tailed)		,814

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Data diatas menunjukkan nilai Asymp signifikansinya 0,814 iuberari data > 0,05 dapat disimpulkan data diatas berdisribusi normal

Lampiran : 3

Ujilnearlitas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	127,868	1	127,868	4,296	,045 ^b
	Residual	1130,963	38	29,762		
	Total	1258,832	39			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), MODALKERJA

Data diatas menunjukkan nilai signifikansinya 0,045 itu berarti $< 0,05$, dapat disimpulkan data memiliki hubungan (linear)

lampiran : 4

ujiregresi linear sederhana

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	3,522	5,809		,606	,548
	MODALKERJA	3,092	1,492	,319	2,073	,045

a. Dependent Variable: ROA

ujihipotesis

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,319 ^a	,102	,078	5,45547

a. Predictors: (Constant), MODALKERJA

b. Dependent Variable: ROA

Dari tabel di atas menunjukkan nilai R Square sebesar 0,102 atau 10,2% yang berarti bahwa persentase pengaruh variabel independen (modal kerjaterhadap ROA) adalah sebesar 10,2% sedangkan sisanya 89,8% dipengaruhi atau dijelaskan pada variabel lain yang tidak dimasukan dalam model penelilian ini.

Lampiran : 5

Gambar Grafik Regresi Linier

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: ROA

