

**PENGARUH MUATAN  
INFORMASI TAMBAHAN LAPORAN KEUANGAN  
TERHADAP RETURN SAHAM  
DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

Skripsi

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang



Rizeki Dyah Meirina

14.204.1900

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
FAKULTAS EKONOMI  
JURUSAN AKUNTANSI  
SEMARANG  
2007/2008**

## Skripsi

Nama : Rizeki Dyah Meirina  
NIM : 142041900  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Akuntansi  
Judul : **PENGARUH MUATAN INFORMASI TAMBAHAN  
LAPORAN KEUANGAN TERHADAP RETURN  
SAHAM DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR.**  
Dosen Pembimbing : Sri Dewi Wahyundaru, S.E., M.Si., Akt

Semarang, 10 Maret 2008

Mengetahui :

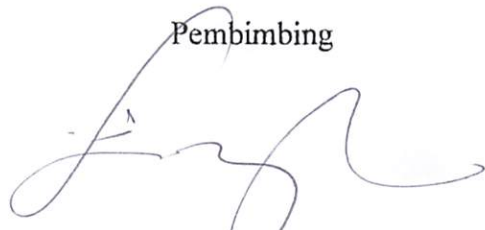
Ketua Program Studi Akuntansi



Dra. Hj. Indri Kartika, M.Si., Akt

Menyetujui :

Pembimbing



Sri Dewi Wahyundaru, S.E., M.Si., Akt

## Skripsi

Nama : Rizeki Dyah Meirina

NIM : 14.204.1900

Judul Skripsi : PENGARUH MUATAN INFORMASI TAMBAHAN LAPORAN  
KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DI PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR

Pembimbing : Sri Dewi Wahyundaru, S.E., M.Si., Akt

Semarang, 26 Maret 2008

PENGUJI

1. Sri Dewi Wahyundaru, S.E., M.Si., Akt
2. Muhammad Ja'far S, S.E., S.Si, M.Si

Tanda Tangan

1.  
2.



Mengetahui :

Ketua Program Studi Akuntansi



Dra. Hj. Indri Kartika, M.Si., Akt

## ABSTRAKSI

Informasi yang dibutuhkan oleh para investor dalam pengambilan keputusan adalah informasi akuntansi disamping informasi lainnya. Laporan keuangan merupakan sumber informasi akuntansi. Investor menggunakan informasi akuntansi tersebut untuk mengevaluasi kinerja perusahaan-perusahaan yang telah tercatat di pasar modal sebelum mengambil keputusan untuk investasi pada saham perusahaan tertentu yang dianggap akan dapat memberikan return yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari : neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Berdasarkan uraian di atas maka judul penelitian ini adalah “PENGARUH MUATAN INFORMASI TAMBAHAN LAPORAN KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR.”

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2004-2006. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dan dengan menggunakan data time series diperoleh 38 sampel perusahaan. Pengujian data dilakukan dengan uji asumsi klasik serta analisis data dilakukan dengan menggunakan alat analisis regresi berganda, uji t, uji f, dan koefisien determinasi ( $R^2$ ).

Berdasarkan analisis terhadap 38 sampel diperoleh laba dan total arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial dan simultan. Karena mempunyai probabilitas lebih kecil dari signifikan 0,05% sehingga hipotesis pertama diterima. Laba dan ketiga komponen arus kas (operasi, investasi, dan pendanaan) juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial dan simultan. Karena probabilitasnya lebih kecil dari signifikan 0,05% sehingga hipotesis kedua diterima. Perbandingan model 1 dan model 2 dengan melihat nilai  $R^2$  adjusted hasilnya sama yaitu nilainya 0,090 atau 9%. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada informasi tambahan yang dapat mempengaruhi return saham atau menolak hipotesis ketiga.

*Keywords* : Laba Setelah Pajak, Total Arus Kas, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Return Saham.

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Dengan mengucapkan puji dan syukur Alhamdulillah atas kehadiran Allah S.W.T. atas kehadiran-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, dengan judul **“PENGARUH MUATAN INFORMASI TAMBAHAN LAPORAN KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR”**.

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan persiapan, pelaksanaan hingga tersusunnya skripsi ini terutama kepada :

1. Bapak Drs. M. Zulfa Kamal, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Dra.Hj.Indri Kartika, M.Si., Akt, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Ibu Dra. Siyamtinah, M.Si., Akt, selaku Wali Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Ibu Sri Dewi Wahyundaru, S.E., M.Si., Akt, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran guna memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.

5. Bapak dan Ibu Dosen di lingkungan fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
6. Papa, Mama, Mbak Ser, Tomy, dan Nisa yang telah memberikan semangat dan motivasi untuk menyusun skripsi ini.
7. Mz Anggoro dan keluarga yang memberi semangat, motivasi, dll.
8. Yunita, rizka, yuni, sinta, suci, dew2, youlee, diyah, yeni sahabat-sahabatku yang baik dan memberi semangat. Dan teman-temanku yang baik juga yang tidak bisa ku sebutkan satu-satu.

Penulis sadar bahwa penulisan skripsi ini banyak sekali kekurangannya. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan masukan yang membangun sehingga skripsi ini berguna bagi semua pihak. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Semarang, November 2007

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
ABSTRAKSI .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
DAFTAR ISI .....	vi
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	4
1.3. Tujuan Penelitian .....	5
1.4. Manfaat Penelitian .....	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	7
2.1. Landasan Teori .....	7
2.1.1. Muatan Informasi Tambahan	
Laporan Keuangan .....	7

2.1.2. Laporan Keuangan .....	7
2.1.3. Laporan Arus Kas .....	12
2.1.4. Pasar Modal .....	15
2.1.5. Saham (Stock/Equity) .....	16
2.1.6. Return Saham .....	18
2.2. Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	19
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis.....	20
2.4. Kerangka Penelitian.....	21
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>23</b>
3.1. Jenis Penelitian .....	23
3.2. Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel .....	23
3.3. Jenis Data .....	24
3.4. Sumber Data .....	24
3.5. Prosedur Pengumpulan Data .....	24
3.6. Identifikasi Variabel .....	25
3.7. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	25
3.8. Analisis Data .....	26
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>34</b>
4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	34
4.2. Analisis Data .....	39



4.2.1. Hasil Hipotesis 1.....	39
4.2.1.1. Uji Asumsi Klasik.....	39
4.2.1.2. Model Persamaan Regresi	
Berganda .....	44
4.2.1.3. Pengujian Hipotesis .....	45
4.2.1.3.1. Hasil Pengujian Secara parsial (Uji T) .....	45
4.2.1.3.2. Hasil Pengujian Secara Bersama-sama	
(Uji F) .....	46
4.2.1.3.3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	46
4.2.2. Hasil Hipotesis 2 .....	47
4.2.2.1. Uji Asumsi Klasik .....	47
4.2.2.2. Model Persamaan Regresi	
Berganda .....	52
4.2.2.3. Pengujian Hipotesis .....	53
4.2.2.3.1. Hasil Pengujian Secara parsial (Uji T) .....	53
4.2.2.3.2. Hasil Pengujian Secara Bersama-sama	
(Uji F) .....	54
4.2.2.3.3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	55
4.2.3. Hasil Hipotesis 3 .....	56
4.3. Pembahasan .....	57
BAB V PENUTUP .....	59

5.1. Kesimpulan .....	59
5.2. Keterbatasan .....	59
5.3. Saran Penelitian .....	60

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**



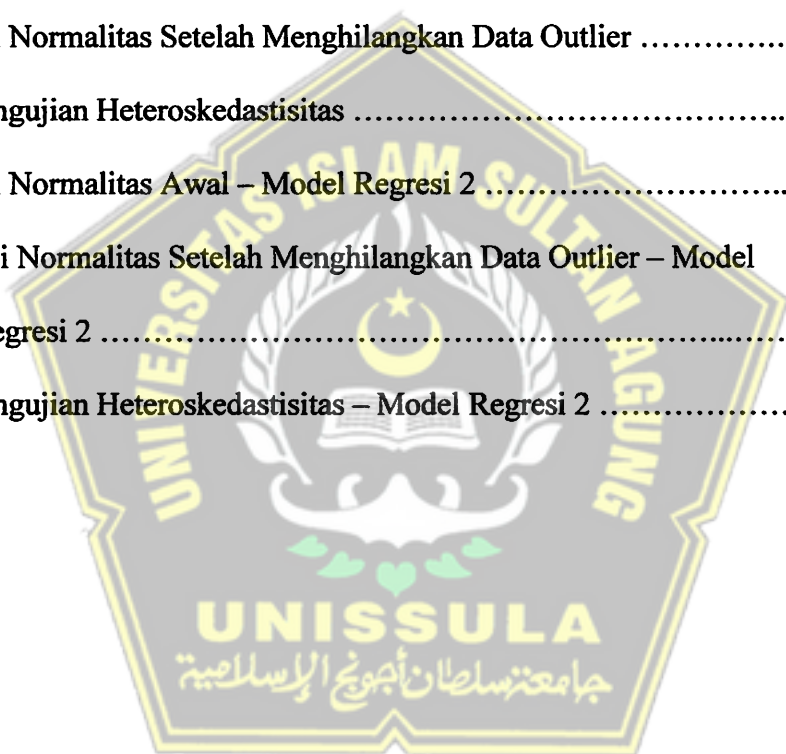
## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. Hasil – Hasil Penelitian .....	19
Tabel 2. Nama Perusahaan Sampel .....	34
Tabel 3. Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel .....	36
Tabel 4. Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel Setelah Penormalan .....	37
Tabel 5. Pengujian Multikolinieritas .....	42
Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi .....	44
Tabel 7. Hasil Regresi .....	44
Tabel 8. Uji Regresi Secara Simultan .....	46
Tabel 9. Koefisien Determinasi .....	47
Tabel 10. Pengujian Multikolinieritas-Model Regresi 2 .....	50
Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi .....	52
Tabel 12. Hasil Regresi – Model Regresi 2 .....	52
Tabel 13. Uji regresi Secara Simultan – Model Regresi 2 .....	55
Tabel 14. Koefisien Determinasi – Model Regresi 2 .....	55
Tabel 15. Perbandingan Model 1 dan Model 2 .....	56

PERP. UNISSULA

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. Kerangka Penelitian.....	22
Gambar 2. Uji Normalitas Awal .....	40
Gambar 3. Uji Normalitas Setelah Menghilangkan Data Outlier .....	41
Gambar 4. Pengujian Heteroskedastisitas .....	43
Gambar 5. Uji Normalitas Awal – Model Regresi 2 .....	48
Gambar 6. Uji Normalitas Setelah Menghilangkan Data Outlier – Model Regresi 2 .....	49
Gambar 7. Pengujian Heteroskedastisitas – Model Regresi 2 .....	51



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran Descriptive Statistics

Lampiran Regresi – 1 (Belum Normal)

Lampiran Regresi – 1 (Normal)

Lampiran Regresi – 2 (Belum Normal)

Lampiran Regresi – 2 (Normal)

Lampiran Perhitungan Return Saham

Lampiran Harga Saham Bulanan

Lampiran Laba Bersih

Lampiran Arus Kas



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Salah satu perdagangan efek yang termasuk dalam pasar modal adalah saham. Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dalam saham ada deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Para investor sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham membutuhkan informasi. Informasi yang dibutuhkan oleh para investor dalam pengambilan keputusan adalah informasi akuntansi disamping informasi lainnya. Laporan keuangan merupakan sumber informasi akuntansi.

Investor menggunakan informasi akuntansi tersebut untuk mengevaluasi kinerja perusahaan-perusahaan yang telah tercatat di pasar modal sebelum mengambil keputusan untuk investasi pada saham perusahaan tertentu yang dianggap akan dapat memberikan return yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Yang diharapkan dari para investor adalah return saham. Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham di pasar modal yang dapat berupa return realisasi (realized return) dan return ekspektasi (expected return).

Perusahaan yang terdaftar (listed) di bursa efek diharuskan untuk menyusun laporan keuangan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan pemakai (pihak eksternal maupun internal). Laporan keuangan merupakan ringkasan

dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Dalam PSAK no 1 tahun 2004 tujuan laporan keuangan 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 pertanggung jawaban (stewardship) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan pada mereka.

Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari : neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Karakteristik laporan keuangan harus meliputi : dapat dipahami, relevan, keandalan dan dapat dibandingkan. Para pemakai laporan keuangan ini menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda antara lain investor, kreditor, pemasok, dan kreditor usaha lainnya, shareholders, pelanggan, pemerintah, karyawan, dan masyarakat.

Konsep laba dan arus kas selalu menjadi bahan pertimbangan bagi akuntan dan analisis keuangan. Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Dalam PSAK no 2 tahun 2004 informasi laporan arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah waktu dan kepastian arus kas masa depan. Disamping itu informasi arus kas juga berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

Return saham merupakan hasil dari suatu investasi. Para investor dalam berinvestasi mengharapkan return saham. Oleh karena itu investor memerlukan

informasi mengenai keadaan perusahaan. Dan informasi tersebut adalah informasi akuntansi. Laporan keuangan merupakan informasi akuntansi. Laporan keuangan terdapat laporan laba rugi, laporan perubahan modal, neraca, dan laporan arus kas. Investor lebih sering melihat kinerja perusahaan dari laporan laba rugi dan laporan arus kas.

Laporan laba rugi menghasilkan laba akuntansi yang besar, investor berpikir bahwa perusahaan yang bisa menghasilkan laba akuntansi yang besar dapat memberikan return saham yang tinggi. Dalam laporan arus kas terdapat total arus kas. Investor dapat melihat kinerja perusahaan bagaimana perusahaan mengelola kas perusahaan dari laporan arus kas. Karena investor berpikir dengan laporan arus kas yang baik maka perusahaan tersebut bisa menghasilkan return saham yang tinggi

Parawiyati dan Baridwan (1998) mengambil sampel 288 laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di bursa efek Jakarta (BEJ) untuk periode tahun 1989-1994. Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini menyatakan bahwa laba dan arus kas merupakan prediktor yang baik meramalkan arus kas masa depan. Akan tetapi laba masih lebih baik dalam memprediksi arus kas masa depan dibandingkan dengan prediktor arus kas. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi laba dan arus kas merupakan informasi akuntansi yang bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan bagi para analis, investor dan manajer dalam rangka mengetahui prospek kinerja perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan yang terdahulu adalah para analisis lebih sering menggunakan laba akuntansi dan total arus kas dalam meneliti pengaruhnya terhadap return saham. Padahal total arus kas terdiri dari 3 komponen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Ketiga komponen tersebut



kemungkinan bisa memberikan informasi tambahan yang dapat berpengaruh terhadap return saham. Dengan menggunakan laporan keuangan lebih bisa dilihat kinerja perusahaan tersebut. Sehingga investor bisa mengambil keputusan dengan resiko yang lebih kecil. Penelitian ini akan menggunakan informasi laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Laporan laba rugi dan laporan arus kas merupakan sumber informasi bagi investor. Laba akuntansi dan total arus kas mempunyai pengaruh terhadap return saham yang diharapkan investor. Perusahaan yang bisa menghasilkan laba dan total arus kas yang tinggi dapat memberikan return saham yang tinggi. Total arus kas terdiri dari 3 komponen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Ketiga komponen tersebut kemungkinan bisa memberikan informasi tambahan yang dapat berpengaruh terhadap return saham. Menurut teori akuntansi positif terdapat kontradiksi mengenai informasi tambahan arus kas dan laba.

Dillah Utami Cahyani (1999) laba akuntansi dan total arus kas tidak ditemukan adanya hubungan yang signifikan dengan return saham dan tidak ada muatan informasi tambahan arus kas terhadap return saham. Arie.S Rachim (2004) laba akuntansi dan ketiga komponen arus kas mempunyai kandungan informasi dalam hubungan dengan return saham.

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah laba akuntansi dan total arus kas berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap return saham.

2. Apakah laba akuntansi dan komponen-komponen arus kas (operasi, investasi, dan pendanaan) berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap return saham.
3. Apakah laba dan total arus kas dibandingkan dengan laba dan komponen-komponen arus kas (operasi, investasi, dan pendanaan) dapat memberikan informasi tambahan yang berpengaruh terhadap return saham.

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan :

1. Untuk menganalisis laba akuntansi dan total arus kas berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap return saham.
2. Untuk menganalisis laba akuntansi dan komponen-komponen arus kas (operasi, investasi, dan pendanaan) berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap return saham.
3. Untuk menganalisis laba dan total arus kas dibandingkan dengan laba dan komponen-komponen arus kas (operasi, investasi, dan pendanaan) dapat memberikan informasi tambahan yang berpengaruh terhadap return saham.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

1. Sebagai bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan yang bersangkutan dalam rangka mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan agar investor tertarik untuk menanamkan modal sehingga dengan adanya investasi tersebut perusahaan akan dapat menambah produktivitasnya.

2. Sebagai bahan masukan bagi para investor sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham. Sehingga investor tidak dirugikan karena buruknya laporan keuangan dan laporan arus kas perusahaan tersebut.
3. Untuk memberikan kontribusi di bidang ilmu ekonomi yaitu akuntansi pada umumnya dan bidang akuntansi pasar modal pada khususnya tentang pengaruh muatan informasi tambahan laporan keuangan terhadap return saham di perusahaan manufaktur.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Muatan Informasi Tambahan Laporan Keuangan**

Para investor dalam berinvestasi berharap mendapatkan return saham. Sebelum berinvestasi para investor melihat perusahaan dengan cara melihat laporan keuangan. Laporan keuangan terdiri dari laporan laba rugi, laporan perubahan modal, neraca, dan laporan arus kas. Laporan laba rugi terdapat laba akuntansi. Laporan arus kas terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan.

Jika total arus kas dan laba dibandingkan dengan arus kas yang dipecah menjadi operasi, investasi, dan pendanaan akan dapat memberikan tambahan informasi yang berpengaruh pada return saham. Sehingga investor bisa mendapatkan informasi yang baik. Dalam literatur teori akuntansi positif, terdapat kontradiksi mengenai muatan informasi tambahan arus kas dan laba (Dillah Utami Cahyani : 1999).

##### **2.1.2. Laporan Keuangan**

###### **1. Pengertian Laporan keuangan**

Zaki Baridwan (1992), laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang sering terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

## **2. Tujuan Laporan Keuangan**

Menurut Kieso (2002), tujuan pelaporan keuangan adalah :

1. Menyediakan informasi yang berguna bagi investor, kreditur dan para pemakai lainnya untuk pengambilan keputusan investasi, kredit, dan lainnya.
2. Menyediakan informasi mengenai prospek arus kas bersih (net cash flow) masa depan perusahaan.
3. Menyediakan informasi spesifik dari suatu perusahaan seperti informasi mengenai sumber daya perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut dan perubahan didalamnya.

## **3. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan**

Karakteristik kualitatif laporan keuangan merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan tersebut berguna bagi para pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Menurut Prastowo dan Rifka (2002) karakteristik laporan keuangan ini meliputi :

### **1. Dapat dipahami**

Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah memudahkan untuk segera dapat dipahami oleh para pemakai.

### **2. Relevan**

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan para pemakai dalam proses pengambilan keputusan.

### **3. Keandalan**

Agar bermanfaat, informasi juga harus andal (reliable).

#### 4. Dapat dibandingkan

Para pemakai laporan keuangan harus dapat memperbandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (trend) posisi keuangan dan kinerja perusahaan.

#### 4. Pemakai dan Kebutuhan Informasi

Para pemakai laporan keuangan ini menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda, yang meliputi (Prastowo dan Rifka, 2002) :

##### 1. Investor

Para investor (dan penasihatnya) berkepentingan terhadap resiko yang melekat dan hasil pengembangan dari investasi yang dilakukannya. Investor ini membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Selain itu, mereka juga tertarik pada informasi yang memungkinkan melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.

##### 2. Kreditor (pemberi pinjaman)

Para kreditor tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

##### 3. Pemasok dan Kreditor usaha lainnya

Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek dibanding kreditor.

#### 4. Shareholder's (para pemegang saham)

Para pemegang saham berkepentingan dengan informasi mengenai kemajuan perusahaan, pembagian keuntungan yang akan diperoleh, dan penambahan modal untuk business plan selanjutnya.

#### 5. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau bergantung pada perusahaan.

#### 6. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumberdaya dan oleh karenanya berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Selain itu, mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak, dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

#### 7. Karyawan

Mereka tertarik ada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan dan melakukan penilaian atas kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

#### 8. Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara, seperti pemberian kontribusi pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada para penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi

kecenderungan (trend) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

## 5. Jenis Laporan Keuangan

Dalam PSAK No. 1 tahun 2004, jenis laporan keuangan yaitu :

### 1. Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan (aktiva, kewajiban, dan ekuitas) perusahaan pada saat tertentu. Neraca mempunyai tiga unsur laporan keuangan, yaitu :

- a) Aktiva, meliputi : aktiva lancar, investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lain-lain.
- b) Kewajiban, meliputi : kewajiban lancar, kewajiban jangka panjang, kewajiban lain-lain.
- c) Ekuitas, meliputi : ekuitas yang berasal dari setoran para pemilik dan hasil operasi.

### 2. Laporan Laba-Rugi

Laporan laba-rugi adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai kemampuan (potensi) perusahaan dalam menghasilkan laba (kinerja) selama periode tertentu. Untuk dapat menggambarkan informasi mengenai potensi (kemampuan) perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (kinerja), laporan laba rugi mempunyai dua unsur yaitu :

- a) Penghasilan (income), meliputi : pendapatan, dan keuntungan.
- b) Beban (expense), meliputi : Beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa, kerugian.



### 3. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal adalah operasi yang berupa laba atau rugi akan berpengaruh terhadap modal pemilik. Laporan perubahan modal sering disebut “jembatan” antara laporan laba rugi dengan neraca. Data laba rugi yang tercantum dalam laporan laba rugi pada akhirnya akan mempengaruhi modal yang tercantum dalam neraca. Pengaruh laba atau rugi terhadap modal diperhitungkan dalam laporan perubahan modal.

#### 2.1.3. Laporan Arus Kas

##### 1. Pengertian Informasi Laporan Arus Kas

Menurut PSAK no. 2 tahun 2004, arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode (Carl S. Warren, 2000). Laporan arus kas adalah salah satu laporan keuangan yang penting.

##### 2. Kegunaan Laporan Arus Kas

Apabila digunakan bersama dengan laporan keuangan lainnya seperti neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas mempunyai kegunaan dan memberikan informasi untuk :

1. Mengetahui perubahan aktiva bersih, struktur keuangan dan kemampuan mempengaruhi arus kas.
2. Menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.
3. Mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

4. Dapat menggunakan informasi arus kas historis sebagai indikator jumlah waktu, dan kepastian arus kas masa depan.
5. Meneliti kecermatan taksiran arus kas masa depan dan menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

### 3. Kas dan Setara Kas

- Kas adalah saldo kas (cash on hand) dan kas yang ada di bank dalam bentuk rekening Koran atau giro (cash in bank).
- Setara kas adalah investasi yang sifatnya likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dijadikan kas yang dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan.

### 4. Komponen Arus Kas

#### 1. Aktivitas operasi (operating operation)

Aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas pendanaan dan investasi.

Cash in flow dan cash out flow aktivitas operasi :

- Cash in flow
  - Penjualan barang dagangan
  - Pendapatan royalti, komisi, fee, dan imbalan
  - Pendapatan bunga
- Cash out flow
  - Pembayaran kepada pemasok barang dan jasa
  - Pembayaran gaji karyawan
  - Pembayaran pajak

- Pembayaran bunga dan biaya-biaya lain

## 2. Aktivitas investasi (investing activities)

Aktivitas investasi adalah aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang.

Cash in flow dan cash out flow :

- Cash in flow
  - Penjualan aktiva tetap
  - Penjualan investasi jangka panjang
- Cash out flow
  - Pembelian aktiva tetap
  - Pembelian investasi jangka panjang

## 3. Aktivitas pendanaan (financing activities)

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban jangka panjang dan modal perusahaan.

Cash in flow dan cash out flow aktivitas pendanaan :

- Cash in flow
  - Penerbitan saham baru
  - Penerbitan utang jangka panjang (misal : obligasi)
- Cash out flow
  - Pembayaran deviden
  - Treasury stock
  - Pembayaran utang jangka panjang

## **5. Metode Arus Kas**

### **1. Metode langsung**

Metode sederhana dimana arus kas operasi dikelompokkan menjadi dua kategori yaitu penerimaan kas dan pengeluaran kas.

### **2. Metode tak langsung**

Metode dimana penentuan dan penyajian arus kas bersih yang sama dari aktivitas operasi dilakukan dengan menyesuaikan laba bersih berbasis akrual dengan perubahan aktiva atau utang lancar yang berkaitan.

## **2.1.4. Pasar Modal**

### **1. Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal ada dua macam yaitu:

- a) Money market, seperti : SBI, Commercial paper, Call money, Repurchase agreement, dan Banker's acceptance.
- b) Capital market, seperti : Saham, Obligasi, Opsi, Right, Waran, dan Reksadana.

### **2. Manfaat Keberadaan Pasar Modal**

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.

4. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
5. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten.

### **3. Karakteristik Dalam Pasar Modal**

1. Membeli prospek yang akan datang.
2. Mempunyai harapan keuntungan yang tinggi, tapi juga mengundang resiko yang tinggi pula.
3. Mengutamakan kemampuan analisis.
4. Ada bentuk spekulasi.

### **4. Fungsi Pasar Modal**

1. Bagi Perusahaan : Alternatif sumber pembiayaan
2. Bagi investor : Alternatif investasi
3. Bagi perekonomian nasional :
  - a. Penyebaran kepemilikan perusahaan dan pemerataan pendapatan.
  - b. Sebagai sarana masuknya aliran investasi asing.
  - c. Sebagai sarana privatisasi.
  - d. Sumber dana pembangunan.

#### **2.1.5. Saham (Stock / Equity)**

##### **1. Pengertian Saham**

Saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseoraan terbatas. Bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham disebut deviden.

## **2. Karakteristik Yuridis Pemegang Saham**

- a) Limited risk, artinya pemegang saham hanya bertanggung jawab sebatas jumlah yang disetorkan.
- b) Ultimate control, artinya pemegang saham (secara kolektif) akan menentukan arah dan tujuan perusahaan.
- c) Residual claim, artinya pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapatkan pembagian hasil perusahaan.

## **3. Hak Pemegang Saham Biasa**

- a) Berhak atas pendapatan perusahaan (claims on income)
- b) Berhak atas harta perusahaan (claims on assets)
- c) Berhak mengeluarkan suara (voting rights)
- d) Hak memesan efek terlebih dahulu/HMETD (preemptive rights)

## **4. Jenis Saham**

- a) Saham biasa (common stock), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap claim.
- b) Saham preferen (preferred stock), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara saham biasa dan obligasi.

## **5. Capital Gain dan Capital Loss**

- Capital gain adalah keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual dengan harga beli (harga jual lebih tinggi dari harga beli).
- Capital loss adalah kerugian yang dialami oleh investor dari selisih harga beli dengan harga jual (harga beli lebih tinggi dari harga jual).
- Potential gain/loss adalah keuntungan atau kerugian investor yang belum direalisasikan (karena belum dijual).

## 2.1.6. Return Saham

### 1. Pengertian Return Saham

Menurut Rancawan Haruningsin (2001), return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham di pasar modal yang dapat berupa return realisasi (realized return) dan return ekspektasi (expected return). Return realisasi (juga disebut sebagai actual return) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu dasar penentuan return ekspektasi (return yang diharapkan di masa mendatang) dan resiko di masa mendatang dan kinerja perusahaan. Menurut Jogiyanto (1998), return realisasi dapat diukur dengan pendekatan total return, relative return, cumulative return, dan adjused return.

### 2. Penghitungan Return Saham

Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah return realisasi yang diukur dengan menggunakan return total (total return). Menurut Jogiyanto (1998), return total terdiri dari capital gain (loss) dan yield sebagai berikut ini :

$$\text{Return} = \text{Capital gain (loss)} + \text{yield}$$

Sumber : Jogiyanto, 1998 : 86.

Harga investasi sekarang ( $P_t$ ) > harga investasi periode lalu ( $P_{t-1}$ ) ini berarti terjadi keuntungan (capital gain), sebaliknya terjadi kerugian (capital loss) atau jika ada selisih antara harga jual dan harga beli (capital gain) dan selisih kurang (capital loss).

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi. Untuk saham biasa membayar deviden ( $D_t$ ), maka yield adalah sebesar  $D_t / P_{t-1}$ . return total dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Sumber : Jogiyanto, 1998 : 86

Keterangan :  $P_t$  = harga saham tahun ini

$P_{t-1}$  = harga saham tahun lalu

$D_t$  = deviden tahun ini

## 2.2. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 1  
Hasil – hasil Penelitian

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Dillah Utama Cahyani (1999)	Muatan informasi tambahan arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan	- Laba - Akrual - Arus kas	- Tidak signifikan - Tidak signifikan - Tidak signifikan
2.	Arie S.Rachim (2004)	Studi empiris terhadap hubungan kandungan informasi laba akuntansi, arus dana, dan arus kas dengan return saham pada perusahaan public di Bursa Efek Jakarta	- Laba akuntansi, dan arus kas (modal kerja dari operasi)  - Kandungan informasi tambahan pada data laba akuntansi dan arus kas  - Ketiga komponen arus kas	- Ada kandungan informasi dalam hubungan dengan return saham  - Data arus kas mempunyai kandungan informasi tambahan di luar data laba akuntansi  - Mempunyai kandungan informasi dalam hubungan dengan return saham



3.	Parawiyati dan Baridwan (1998)	Kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas perusahaan go public di Indonesia	Laba dan arus kas	Informasi laba dan arus kas merupakan informasi yang bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan bagi para analis, investor, dan manajer dalam rangka mengetahui prospek kinerja perusahaan
----	--------------------------------	---	-------------------	---

### 2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laba akuntansi dan total arus kas yang diperoleh. Perusahaan yang menghasilkan laba akuntansi dan total arus kas yang besar bisa memberikan return saham yang diharapkan investor. Menurut Dillah Utami Cahyani (1999) laba akuntansi dan total arus kas tidak ditemukan adanya hubungan yang signifikan dengan return saham. Hipotesis pertama yang diuji adalah :

**H<sub>1</sub> : Laba akuntansi dan Total arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial dan simultan.**

Laba akuntansi adalah laba bersih setelah pajak. Arus kas mempunyai 3 komponen yaitu operasi, investasi, dan pendanaan. Menurut Arie.S Rachim (2004) laba akuntansi dan ketiga komponen arus kas mempunyai kandungan informasi dalam hubungan dengan return saham. Hipotesis kedua yang diuji adalah :

**H<sub>2</sub> : Laba akuntansi dan komponen-komponen arus kas (operasi, investasi, dan pendanaan) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial dan simultan.**

Dalam literatur teori akuntansi positif, terdapat kontradiksi mengenai muatan informasi tambahan arus kas dan laba. Menurut Dillah Utami Cahyani (1999) tidak ada muatan informasi tambahan arus kas terhadap return saham. Hipotesis ketiga yang diuji adalah :

**H<sub>3</sub>: Ada informasi tambahan 3 komponen arus kas (operasi, investasi, pendanaan) dan laba akuntansi dengan total arus kas dan laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.**

#### 2.4. Kerangka Penelitian

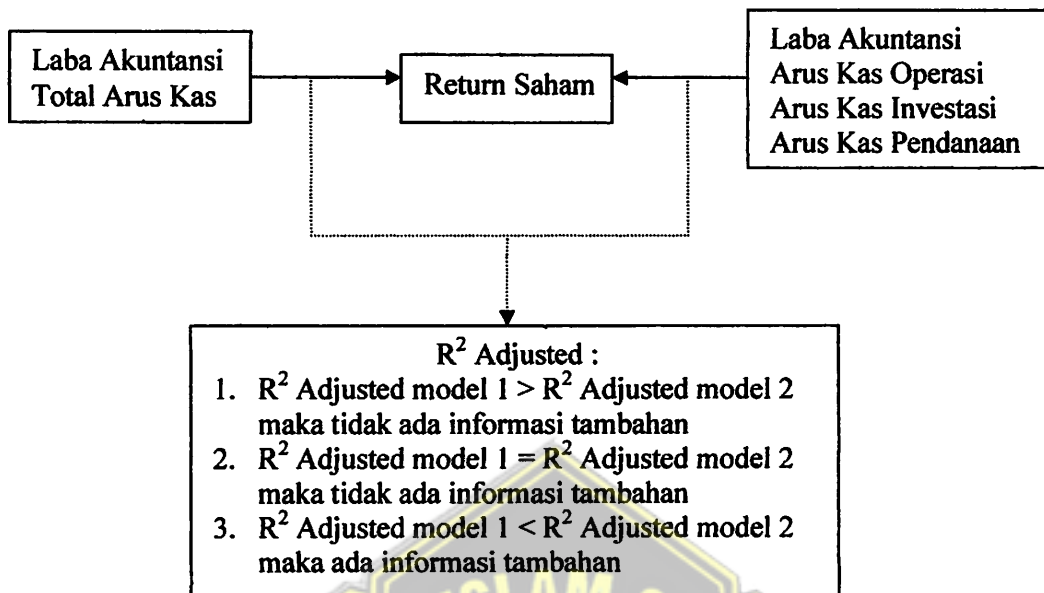
Model 1 :



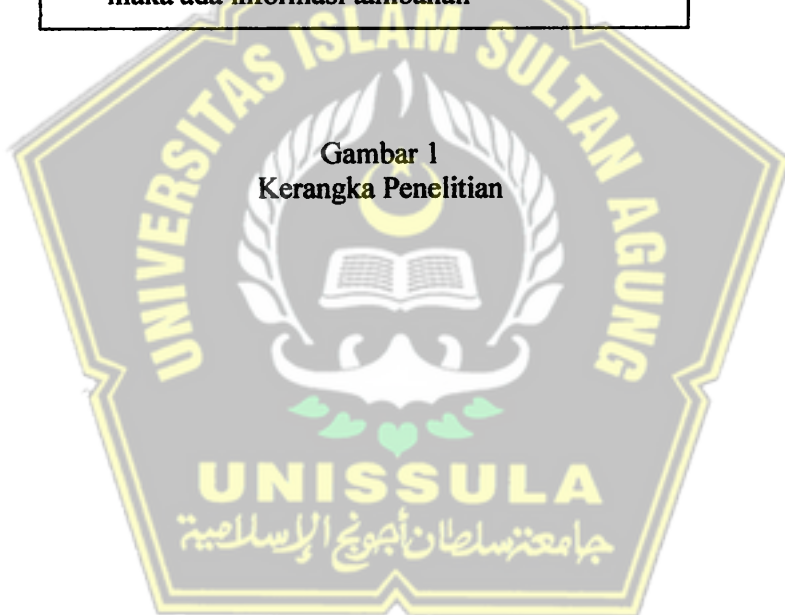
Model 2:



Model 3 :



Gambar 1  
Kerangka Penelitian



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Nur Indriantoro, 2002 : 12).

#### **3.2. Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel**

Populasi adalah kumpulan dari seluruh elemen sejenis tetapi dapat dibedakan satu sama lain (J.Supranto, 2000 : 21). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2004-2006. Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diteliti dan dianggap bisa mewakili keseluruhan dari populasi. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode purposive sampling adalah sampling dimana pengambilan elemen-elemen yang dimasukkan dalam sampel dilakukan sengaja dengan catatan bahwa sampel tersebut mewakili populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Perusahaan yang dipilih sebagai sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2004 dan tetap terdaftar sampai tahun 2006.

2. Perdagangannya sahamnya masih aktif dari tahun 2004-2006 dengan frekuensi lebih dari 150 dan harga pasar saham tahunan untuk menghitung return saham cukup tersedia.
3. Perusahaan menghasilkan laba positif periode tahun 2004-2006.

### **3.3. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan adalah jenis data sekunder, yaitu data yang di peroleh dari pihak lain dalam bentuk publikasi. Data sekunder yang dibutuhkan :

1. Data perusahaan manufaktur yang listing selama tiga tahun berturut-turut (2004-2006).
2. Data laporan keuangan tahunan dari perusahaan sampel tahun 2004-2006.
3. Data return saham periode tahun 2004-2006.

### **3.4. Sumber Data**

Data sekunder tersebut diperoleh melalui Indonesian Capital Market Directory, Pojok BEJ UNDIP, dan internet. Data jumlah saham yang beredar, harga saham penutupan akhir tahun diperoleh dari JSX Statistic. Untuk melengkapi kajian pustaka yang relevan dengan penelitian ini, juga dikumpulkan data dan atau informasi dari berbagai sumber bacaan seperti jurnal dan textbook.

### **3.5. Prosedur Pengumpulan Data**

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Dokumentasi adalah pengumpulan data yang dilakukan dengan

kategori dan klasifikasi bahan-bahan tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian .

### 3.6. Identifikasi Variabel

Identifikasi variabel diperlukan untuk membedakan variabel-variabel secara lebih spesifik, sehingga suatu konsep menjadi lebih jelas. Variabel dalam penelitian ini adalah laba akuntansi ( $x_1$ ), arus kas ( $x_2$ ), komponen-komponen arus kas (operasi, investasi, dan pendanaan) ( $x_3$ ), arus kas yang dipecah yaitu operasi, investasi, dan pendanaan dapat memberikan informasi tambahan ( $x_4$ ) yang merupakan variabel independen. Sedangkan return saham ( $y$ ) merupakan variabel dependen.

### 3.7. Definisi Operasional dan Pengukuran variabel

1. Laba akuntansi adalah laba bersih setelah pajak.
2. Arus kas operasi adalah kas dari transaksi dan peristiwa lainnya yang ikut dalam menentukan laba serta merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber dari luar.

$$O = \text{Laba Bersih} + \text{Akrual jangka panjang} + \text{Akrual jangka pendek}$$

Sumber : Arie.S Rachim, 2004 : 26

3. Arus kas investasi adalah menerima dan menagih utang , surat-surat berharga ekuitas atau modal, aktiva tetap, dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi.

I = Pengeluaran bersih pada aktiva tetap berwujud, aktiva tetap tak berwujud, investasi dagang dan anak perusahaan + Perubahan dalam kas dan setara kas

Sumber : Arie.S Rachim, 2004 : 26

4. Arus kas masuk pendanaan meliputi hasil dari penerbitan surat berharga ekuitas, seperti saham preferen dan saham biasa. Arus kas keluar kegiatan pendanaan meliputi pembayaran dividen, treasury stock, pembayaran utang jangka panjang.

F = Penerimaan bersih dari saham biasa, saham istimewa, dan kewajiban jangka panjang + Kredit yang diterima dari bank

Sumber : Arie.S Rachim, 2004 : 26

5. Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return saham dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Dalam penelitian ini menggunakan return realisasi. Dengan ukuran pendekatan return total. Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Return total dapat ditentukan dengan rumus :

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Sumber : Jogiyanto, 1998 : 86

Keterangan :  $P_t$  = harga saham tahun ini

$P_{t-1}$  = harga saham tahun lalu

$D_t$  = deviden tahun ini

### 3.8. Analisis Data

Agar data yang diperoleh berguna atau bermanfaat, maka perlu di analisis dimana hasil dari analisis tersebut dapat digunakan sebagai dasar pengambilan

kesimpulan yang dapat memudahkan untuk pengambilan keputusan. Alat analisis yang digunakan untuk menganalisis data adalah :

### 1. Uji Asumsi Klasik

Tujuan uji asumsi klasik adalah untuk mengetahui model penelitian yang digunakan baik untuk diteliti atau tidak dan sebelum meregresi model penelitian harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal ataukah tidak (Imam Ghazali, 2001). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan :

- (a) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- (b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

#### b. Uji Multikolinieritas

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 (Imam Ghazali, 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 juga akan semakin besar. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- (a) Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
- (b) Menganalisis matrik korelasi antar variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 90 persen), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- (c) Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflasi Factor*). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregres terhadap variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/tolerance$ ) dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai *cutoff* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10. Setiap analisis harus menentukan tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan

lain (Imam Ghozali, 2001). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas (Imam Ghozali, 2001). Salah satu metode yang digunakan untuk menguji adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah metode *glejser*. *Glejser* melakukan dua tahap untuk 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 statistik mempengaruhi variabel terikat, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Untuk melihat adanya heteroskedastisitas dapat juga dilihat dari *scatter plot*nya, dimana sebaran datanya bersifat *increasing variance* dari U, *decreasing variance* dari U dan kombinasi dari keduanya. Untuk melihat adanya heteroskedastisitas dapat dilihat dari *scatter plot*nya, model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas jika *scatter plot of regression standardized value* dengan *studentized residual* berbeda setiap angka.

#### d. Uji autokorelasi

Menurut Imam Ghozali (2001), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Pengujian autokorelasi pada model regresi dilaksanakan dengan *Durbin Watson Test* yang dikembangkan oleh J.Durbin dan G.Watson pada tahun 1951. Secara kronologis

pengujian gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a) Merumuskan hipotesis  $H_0$  : tidak ada autokorelasi dan  $H_a$  : ada autokorelasi.
- b) Menentukan nilai  $d_{hitung}$  atau nilai *Durbin Watson Test*. Kemudian dari jumlah observasi ( $n$ ) dan jumlah variabel independen ( $k$ ) ditentukan nilai batas atas ( $d_u$ ) dan batas bawah ( $d_L$ ) selanjutnya mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :
  - (a) Bila nilai D-W terletak antara batas atas ( $d_u$ ) dan ( $4-d_u$ ), maka koefisien korelasi sama dengan nol, berarti  $H_0$  diterima dan tidak ada autokorelasi.
  - (b) Bila nilai D-W lebih rendah daripada batas bawah ( $d_L$ ), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
  - (c) Bila nilai D-W lebih besar daripada ( $4-d_L$ ), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negative.
  - (d) Bila nilai D-W terletak di antara batas atas ( $d_u$ ) dan batas bawah ( $d_L$ ), atau D-W terletak antara ( $4-d_u$ ) dan ( $4-d_L$ ), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan (*inconclusive*).

## 2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi merupakan study mengenai ketergantungan variable dependen dengan satu atau variable independen dengan tujuan mengestimasi dan tau memprediksi rata-rata populasi atau nilai variable dependen berdasarkan nilai variable independen yang diketahui (Imam Gozali 2000) dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linear berganda. Karena indicator variable independen lebih dari satu yaitu laba akuntansi, arus kas, arus kas yang dipecah yaitu operasi,

investasi, dan pendanaan dapat memberikan informasi tambahan. Model regresi linier berganda yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Return} = a_0 + b_1 \text{TAK} + b_2 \text{LABA} + e \quad \text{persamaan (1)}$$

$$\text{Return} = c_0 + d_1 \text{AKO} + d_2 \text{AKI} + d_3 \text{AKP} + d_4 \text{LABA} + e \quad \text{persamaan (2)}$$

Keterangan :

TAK = total arus kas

AKO = arus kas dari aktivitas operasi

AKI = arus kas dari aktivitas investasi

AKP = arus kas dari aktivitas pendanaan

### 3. Uji Hipotesis

#### a. Uji t

Uji t yaitu pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara parsial. Merupakan perbandingan antara koefisien regresi dengan *standar error of coefficient*. Langkah-langkah pengujian hipotesis sebagai berikut :

#### a) Hipotesis nol dan hipotesis alternatif yaitu :

$H_0$  : Tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap return saham.

$H_a$  : Ada pengaruh antara variabel independen terhadap return saham.

#### b) Taraf nyata (sig) $\alpha = 0,05$

#### c) Pengambilan keputusan :

- Membandingkan nilai statistik t :

Jika  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

Jika  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

- Menggunakan probabilitas :

Jika probabilitas  $> 0,05$  , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Jika probabilitas  $< 0,05$  , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

#### b. Uji F

Uji F dilakukan dengan pengujian satu sisi untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Langkah-langkah pengujian hipotesis sebagai berikut :

##### a) Hipotesis yang digunakan :

$H_0 : b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = 0$  , artinya variabel independen tidak dapat menjelaskan variasi perubahan nilai variabel dependen.

$H_a : b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 \neq 0$  , artinya variabel independen dapat menjelaskan variasi perubahan nilai variabel dependen.

##### b) Taraf nyata (sig) $\alpha = 0,05$

##### c) Pengambilan Keputusan :

###### 1) Membandingkan nilai statistik f :

Jika  $f_{hitung} > f_{tabel}$  ,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

Jika  $f_{hitung} < f_{tabel}$  , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

###### 2) Menggunakan probabilitas :

Jika probabilitas  $> 0,05$  , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Jika probabilitas  $< 0,05$  , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

#### c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dipergunakan untuk mengetahui sampai sebesar persentase variasi variabel bebas pada model dapat diterangkan oleh

variable terikat (Ghozali, 2001). Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dinyatakan dalam prosentase. Nilai  $R^2$  ini berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ .



## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang selama tahun 2004 – 2006 selalu mendapatkan laba positif. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel perusahaan sebanyak 38 perusahaan dari 146 perusahaan. Dengan menggunakan penggabungan data maka data yang dianalisis menjadi  $38 \times 3 = 114$  data. Data penelitian yaitu arus kas dan laba bersih diambil berdasarkan data tahunan yang merupakan data akhir tahun dari masing-masing perusahaan yang terangkum laporan keuangan tahunan. Sedangkan return saham diperoleh dari return saham bulanan yang dikumulatif selama satu tahun.

Adapun nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2  
Nama Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT. Argha Karya Prima Inds, Tbk	AKPI
2.	PT. Akr Corporindo, Tbk	AKRA
3.	PT. Alumindo Light Metal, Tbk	ALMI
4.	PT Aqua Golden Misisipi	AQUA
5.	PT. Arwana Citramulia, Tbk	ARNA
6.	PT. Astra Graphia, Tbk	ASGR
7.	PT. Astra International, Tbk	ASII
8.	PT. Astra Otoparts, Tbk	AUTO
9.	PT. Budi Acid Jaya, Tbk	BUDI

10.	PT. Davomas Abadi, Tbk	DAVO
11.	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	FASW
12.	PT. Gudang Garam, Tbk	GGRM
13.	PT. Gajah Tunggal, Tbk	GJTL
14.	PT. H.M. Sampoerna, Tbk	HMSP
15.	PT. Kageo Igar Jaya, Tbk	IGAR
16.	PT. Inti Keramik Alamsri Inds, Tbk	IKAI
17.	PT. Indofarma, Tbk	INAF
18.	PT. Indal Aluminium Industry, Tbk	INAI
19.	PT. Intanwijaya International, Tbk	INCI
20.	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	INDF
21.	PT. Indorama Syntetics, Tbk	INDR
22.	PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	INKP
23.	PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk	INTP
24.	PT. Jaya Pari Steel, Tbk	JPRS
25.	PT. Kimia Farma, Tbk	KAEF
26.	PT. Kalbe Farma, Tbk	KLBF
27.	PT. Lautan Luas, Tbk	LTLS
28.	PT. Multipolar, Tbk	MLPL
29.	PT. Mustika Ratu, Tbk	MRAT
30.	PT. Metrodata Electronics, Tbk	MTDL
31.	PT. Mayora Indah, Tbk	MYOR
32.	PT. Semen Gresik (Persero), Tbk	SMGR
33.	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	TBLA
34.	PT. Trias Sentosa, Tbk	TRST
35.	PTTempo Scan Pasific, Tbk	TSPC
36.	PT. Tunas Ridean, Tbk	TURI
37.	PT. United Tractors, Tbk	UNTR
38.	PT. Unilever Indonesia, Tbk	UNVR

Sumber : ICMD; 2006



Sebelum membahas terhadap pembuktian hipotesis, secara deskriptif akan dijelaskan mengenai kondisi masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas yang terdiri dari arus kas operasi (AKO), arus kas investasi (AKI), arus kas pendanaan (AKP) dan laba bersih (LABA) sebagai variabel-variabel prediktor terhadap variabel return saham.

Data yang diambil untuk penelitian ini mulai dari 2004 sampai dengan 2006 tampak pada tabel 2 berikut :

Tabel 3  
Deskripsi variabel Penelitian Perusahaan Sampel  
(Data awal  $n = 38 \times 3 = 114$ )

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AKO	-2221958	9020067	524787.658	1136949.475
AKI	-3105835	924905	-295815.254	589047.469
AKP	-5039623	4148111	-187131.360	882225.657
TAK	-6147985	3757348	41841.044	750235.718
LABA	1488	5457285	441671.272	946414.351
RETURN	-0.6305	2.8385	0.2028	0.4503

Sumber : Data sekunder yang diolah

Diperoleh bahwa rata-rata untuk arus kas operasi (AKO), total arus kas (TAK) dan laba bersih (LABA) memiliki rata-rata positif. Hal ini menunjukkan bahwa selama tahun 2004 hingga 2006 rata-rata terjadi pemasukan kas operasi ke dalam perusahaan sampel. Laba akuntansi dalam hal ini adalah laba bersih perusahaan diperoleh juga memiliki rata-rata positif karena sampel yang diambil adalah mendapatkan laba positif. Sedangkan arus kas investasi (AKI) dan arus kas pendanaan (AKP) memiliki rata-rata negatif yang berarti terdapat pengeluaran perusahaan untuk investasi dan pendanaan perusahaan.

Namun demikian karena data tersebut belum memberikan hasil yang baik terhadap pengujian asumsi klasik (normalitas, dan hetroskedastisitas) dalam analisis regresi, maka sebanyak 1 buah data tidak diikutsertakan dalam analisis. Pembahasan mengenai normalitas data disajikan pada sub bab uji asumsi klasik. Dengan demikian maka beberapa data dihilangkan untuk menghasilkan data yang normal. Data yang normal untuk semua variable diperoleh sebagai berikut.

Tabel 4  
Deskripsi variabel Penelitian Perusahaan Sampel setelah penormalan  
(n = 113)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AKO	-2221958	9020067	528904.566	1141160.038
AKI	-3105835	924905	-293764.363	591262.333
AKP	-5039623	4148111	-193707.221	883344.676
TAK	-6147985	3757348	41432.982	753564.834
LABA	1488	5457285	443842.903	950344.687
RETURN	-0.6305	1.1854	0.1794	0.3768

Sumber : Data sekunder yang diolah

Diperoleh sebanyak 113 data yang sudah memberikan model regresi yang memiliki residual yang berdistribusi normal. Hasilnya menunjukkan bahwa arus kas operasi (AKO) memiliki rata-rata positif yaitu sebesar Rp. 528904,566, yang berarti bahwa rata-rata terdapat pemasukan aliran kas dari kegiatan operasional sebanyak Rp. 528904,566 juta. Nilai AKO terendah adalah sebesar Rp. -2221958 juta dan tertinggi adalah Rp. 9020067 juta.

Arus kas investasi (AKI) menunjukkan rata-rata sebesar Rp. -293764,363 juta yang berarti rata-rata perusahaan mengalokasikan dana untuk investasi pada proyek atau perusahaan lain hingga mencapai Rp. 293764.363 juta. Nilai AKI

terendah adalah sebesar Rp. -3105835 juta dan tertinggi adalah sebesar Rp. 924905 juta berarti ada dana investasi baru yang masuk.

Arus kas pendanaan (AKP) menunjukkan rata-rata sebesar Rp. -193707,221 juta yang berarti rata-rata perusahaan mengalokasikan dana untuk pendanaan dalam perusahaan hingga mencapai Rp. 193707,221 juta. Nilai AKP terendah adalah sebesar Rp. -5039623 juta dan tertinggi adalah sebesar Rp. 4148111 juta.

Total arus kas (TAK) yang merupakan penjumlahan dari arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan menunjukkan rata-rata sebesar Rp. 41432,982 juta yang berarti rata-rata perusahaan mendapatkan pemasukan kas sebesar Rp. 41432,982 juta. Nilai TAK terendah adalah sebesar Rp. -6147985 juta dan tertinggi adalah sebesar Rp. 3757348 juta.

Nilai rata-rata Laba diperoleh memiliki rata-rata positif yaitu sebesar Rp. 443842,903 juta. Keadaan ini menunjukkan adanya kondisi bahwa terjadi laba bersih yang dialami oleh perusahaan sampel selama tahun 2004 hingga 2006 mencapai Rp. 443842,903 juta setiap tahunnya. Nilai terendah dari laba akuntansi adalah sebesar Rp. 1488 juta dan nilai tertinggi adalah sebesar Rp. 5457285 juta.

Return saham rata-rata dari seluruh sampel berdasarkan nilai closing price bulanan selama satu tahun diperoleh sebesar 0.1794 atau 17,94%. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum terjadi penerimaan keuntungan saham oleh investor selama sebesar 17,94%. Return saham terendah adalah sebesar -0.6305 dan yang tertinggi diperoleh sebesar 1,1854.

## **4.2. Analisis Data**

### **4.2.1. Hasil Hipotesis 1**

Model regresi yang baik harus bebas dari adanya masalah asumsi klasik. Dengan sebelum menginterpretasikan model persamaan regresi, akan terlebih dahulu diuji mengenai kemungkinan terjadi penyimpangan terhadap masalah asumsi klasik.

#### **4.2.1.1. Uji Asumsi Klasik**

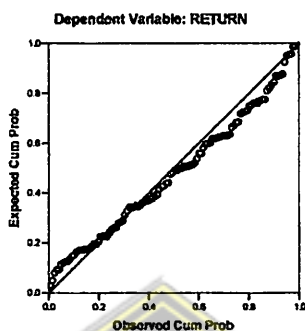
Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, multikolinieritas, hetroskedastisitas dan autokorelasi. Jika satu atau lebih masalah asumsi klasik tidak terpenuhi, maka model penelitian akan memerlukan adanya modifikasi. Hasil pengujian asumsi klasik diperoleh sebagai berikut :

##### **1. Pengujian Normalitas Data**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal ataukah tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat distribusi dari model multivariate yaitu berdasarkan nilai residualnya. Hasil pengujian normalitas awal terhadap nilai residual dilakukan dengan menggunakan PP Plot yang didukung dengan uji Kolmogorov Smirnov dan diperoleh sebagai berikut :

Gambar 2  
Uji normalitas awal

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Tests of Normality

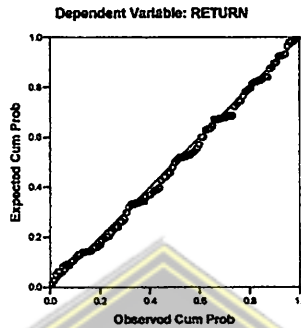
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.091	114	.021	.865	114	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai residual tidak berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan pola PP plot yang menunjukkan adanya penyimpangan yang cukup jauh dari garis diagonal. Selain itu uji Kolmogorov Smirnov juga menunjukkan diperolehnya nilai signifikansi Z yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti data penelitian memerlukan revisi agar menjadi normal.

**Gambar 3**  
**Uji normalitas setelah menghilangkan data outlier**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.047	113	.200*	.985	113	.231

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil pengujian setelah menghilangkan data outlier menunjukkan bahwa nilai residual kini sudah berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan pola PP plot yang menunjukkan semakin dekat dari garis diagonal. Selain itu uji Kolmogorov Smirnov juga menunjukkan diperolehnya nilai signifikansi Z yang lebih besar dari 0,05.

## 2. Pengujian Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing – masing variabel seperti terlihat pada tabel 5 berikut :

Tabel 5  
Pengujian multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 TAK	.893	1.120
LABA	.893	1.120

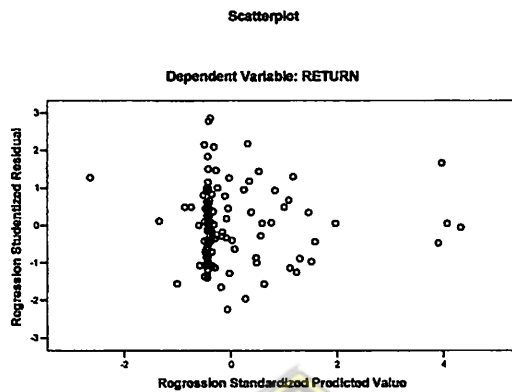
Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh bahwa pada model regresi, semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah dan jauh di bawah angka 10, dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

### 3. Pengujian Heterokedastisitas

Pengujian Heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heterokedastisitas. Untuk mendeteksi adanya Heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan Scatter Plot yang diperkuat dengan uji Glejser. Apabila uji Glejser menunjukkan model yang signifikan terhadap nilai residualnya maka model regresi tersebut masih memiliki masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas diperoleh sebagai berikut :

**Gambar 4**  
**Pengujian heteroskedastisitas**



**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.298	.023		13.204	.000
TAK	3.12E-009	.000	.011	.111	.912
LABA	-3.1E-008	.000	-.138	-1.381	.170

a. Dependent Variable: | e |

Dari gambar tersebut diperoleh bahwa pola yang dibentuk oleh Scatter plot masih cenderung menyebar di atas dan bawah dan kanan dan kiri sumbu 0. Hal ini berarti model regresi tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Hasil uji Glejser juga menunjukkan nilai signifikansi yang semuanya di atas 0,05.

#### 4. Pengujian Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji D-W. Dari hasil pengujian diperoleh sebagai berikut.



Tabel 6  
Hasil uji autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.326 <sup>a</sup>	.106	.090	.3594912	1.788

a. Predictors: (Constant), LABA, TAK

b. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 1,788. Sedangkan nilai  $d_u$  diperoleh sebesar 1,70. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara  $d_u$  yaitu 1,70 dan  $4 - d_u$  yaitu  $4 - 1,70 = 2,30$ . Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

#### 4.2.1.2. Model Persamaan Regresi Berganda

Hasil perhitungan regresi berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS diperoleh sebagai berikut :

Tabel 7  
Hasil Regresi

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.125	.038					
	TAK	1.42E-007	.000	.283	2.970	.004	.893	1.120
	LABA	1.10E-007	.000	.278	2.914	.004	.893	1.120

a. Dependent Variable: RETURN

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{RETURN} = 0.125 + 1,42.10^{-7} \text{TAK} + 1,10.10^{-7} \text{LABA} + e$$

Return dipengaruhi oleh total arus kas dan laba. Dengan meningkatnya total arus kas dan laba maka return saham juga akan meningkat. Begitu pula sebaliknya jika total arus kas dan laba menurun maka return saham juga akan mengalami penurunan. Oleh karena itu total arus kas dan laba merupakan informasi akuntansi yang penting dalam pengambilan keputusan dikarenakan besar kecilnya total arus kas mempengaruhi besar kecilnya return saham.

#### **4.2.1.3. Pengujian Hipotesis**

##### **4.2.1.3.1. Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji T)**

Hasil pengujian secara parsial dapat dilihat dari tabel 7 sebelumnya. Masing-masing hasil pengujian diperoleh sebagai berikut :

#### **1. Pengujian Variabel Total Arus Kas**

Dari hasil estimasi koefisien variabel total arus kas diperoleh nilai t hitung = 2,970 dengan probabilitas sebesar 0,004. Nilai probabilitas sebesar 0,004 tersebut menunjukkan lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_a$  yang menunjukkan bahwa total arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

#### **2. Pengujian Variabel Laba**

Dari hasil estimasi koefisien variabel laba diperoleh nilai t hitung = 2,914 dengan probabilitas sebesar 0,004. Nilai probabilitas sebesar 0,004 tersebut menunjukkan lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_a$

yang menunjukkan bahwa laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

#### 4.2.1.3.2. Hasil Pengujian Secara Bersama-sama (Uji F)

Hasil pengolahan data dan perhitungan regresi secara bersama-sama diperoleh sebagai berikut :

Tabel 8  
Uji Regresi Secara Simultan

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.686	2	.843	6.522	.002 <sup>a</sup>
	Residual	14.216	110	.129		
	Total	15.901	112			

a. Predictors: (Constant), LABA, TAK

b. Dependent Variable: RETURN

Hasil pengujian secara bersama-sama sebagaimana pada tabel 8 menunjukkan nilai F hitung sebesar 6,522 dengan probabilitas sebesar 0,002. Dengan menggunakan taraf signifikansi 5%, diperoleh nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa return saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas total arus kas dan laba.

#### 4.2.1.3.3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil nilai *adjusted R-Square* dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya return saham yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya. Hasil perhitungan diperoleh sebagai berikut :

Tabel 9  
Koefisien Determinasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.326 <sup>a</sup>	.106	.090	.3594912	1.788

a. Predictors: (Constant), LABA, TAK

b. Dependent Variable: RETURN

Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* diperoleh sebesar 0,090. Hal ini berarti bahwa hanya 9,0% saja return saham dapat dijelaskan oleh variasi total arus kas dan laba, sedangkan 91,0% return dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

#### 4.2.2. Hasil Hipotesis 2

##### 4.2.2.1. Uji Asumsi Klasik

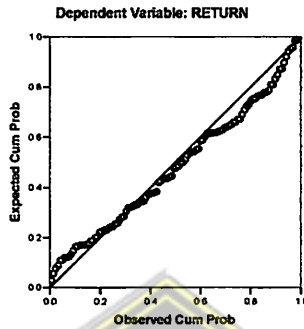
##### 1. Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal ataukah tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat distribusi dari model multivariate yaitu berdasarkan nilai residualnya. Hasil pengujian normalitas awal terhadap nilai residual dilakukan dengan menggunakan PP Plot yang didukung dengan uji Kolmogorov Smirnov dan diperoleh sebagai berikut :

Gambar 5

Uji normalitas awal - model regresi II

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.088	114	.031	.865	114	.000

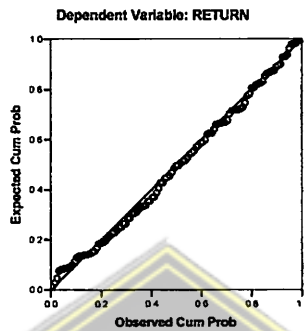
a. Lilliefors Significance Correction

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai residual tidak berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan pola PP plot yang menunjukkan adanya penyimpangan yang cukup jauh dari garis diagonal. Selain itu uji Kolmogorov Smirnov juga menunjukkan diperolehnya nilai signifikansi Z yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti data penelitian memerlukan revisi agar menjadi normal.

Gambar 6

Uji normalitas setelah menghilangkan data outlier – model regresi 2

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.047	113	.200*	.986	113	.266

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil pengujian setelah menghilangkan data outlier menunjukkan bahwa nilai residual kini sudah berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan pola PP plot yang menunjukkan semakin dekat dari garis diagonal. Selain itu uji Kolmogorov Smirnov juga menunjukkan diperolehnya nilai signifikansi Z yang lebih besar dari 0,05.

## 2. Pengujian Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing – masing variabel seperti terlihat pada tabel 10 berikut :

Tabel 10  
Pengujian multikolinieritas – Model regresi 2

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 AKO	.370	2.706
AKI	.479	2.086
AKP	.416	2.403
LABA	.507	1.972

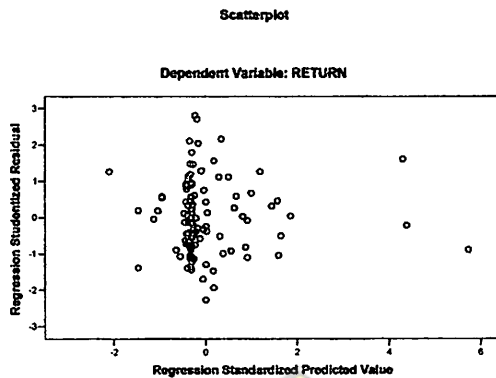
Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh bahwa pada model regresi, semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah dan jauh di bawah angka 10, dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

### 3. Pengujian Heterokedastisitas

Pengujian Heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heterokedastisitas. Untuk mendeteksi adanya Heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan Scatter Plot yang diperkuat dengan uji Glejser. Apabila uji Glejser menunjukkan model yang signifikan terhadap nilai residualnya maka model regresi tersebut masih memiliki masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas diperoleh sebagai berikut :

**Gambar 7**  
**Pengujian heteroskedastisitas**



**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.296	.023		12.923	.000
	AKO	-1.9E-009	.000	-.011	-.068	.946
	AKI	1.64E-009	.000	.005	.034	.973
	AKP	3.83E-008	.000	.162	1.106	.271
	LABA	-8.3E-009	.000	-.038	-.286	.776

a. Dependent Variable: | e2 |

Dari gambar tersebut diperoleh bahwa pola yang dibentuk oleh Scatter plot masih cenderung menyebar di atas dan bawah dan kanan dan kiri sumbu 0. Hal ini berarti model regresi tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Hasil uji Glejser juga menunjukkan nilai signifikansi yang semuanya di atas 0,05.

#### 4. Pengujian Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji D-W. Dari hasil pengujian diperoleh sebagai berikut.



Tabel 11  
Hasil uji autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.350 <sup>a</sup>	.122	.090	.3594616	1.801

a. Predictors: (Constant), LABA, AKO, AKI, AKP

b. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 1,801. Sedangkan nilai  $d_U$  diperoleh sebesar 1,74. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara  $d_U$  yaitu 1,74 dan  $4 - d_U$  yaitu  $4 - 1,74 = 2,26$ . Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

#### 4.2.2.2. Model Persamaan Regresi Berganda

Hasil perhitungan regresi berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS diperoleh sebagai berikut :

Tabel 12  
Hasil Regresi – Model Regresi 2

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.138	.039		3.504	.001		
	AKO	1.30E-007	.000	.393	2.650	.009	.370	2.706
	AKI	2.22E-007	.000	.349	2.682	.008	.479	2.086
	AKP	1.61E-007	.000	.378	2.702	.008	.416	2.403
	LABA	1.56E-007	.000	.394	3.114	.002	.507	1.972

a. Dependent Variable: RETURN

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{RETURN} = 0.138 + 1,30 \cdot 10^{-7} \text{AKO} + 2,20 \cdot 10^{-7} \text{AKI} + 1,61 \cdot 10^{-7} \text{AKP} + 1,56 \cdot 10^{-7} \text{LABA} + e$$

Return saham dipengaruhi oleh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba. Jika ketiga komponen arus kas (operasi, investasi, pendanaan) dan laba meningkat maka return saham juga akan meningkat. Sebaliknya penurunan ketiga komponen arus kas (operasi, investasi, pendanaan) dan laba akan menurunkan return saham. Oleh karena itu investor bisa melihat arus kas secara lebih rinci yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan serta laba dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Karena ketiga komponen arus kas dan laba bisa mempengaruhi return saham.

#### **4.2.2.3. Pengujian Hipotesis**

##### **4.2.2.3.1. Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji T)**

Hasil pengujian secara parsial dapat dilihat dari tabel 12 sebelumnya. Masing-masing hasil pengujian diperoleh sebagai berikut :

##### **1. Pengujian Variabel Arus Kas Operasi**

Dari hasil estimasi koefisien variabel arus kas operasi diperoleh nilai  $t$  hitung = 2,650 dengan probabilitas sebesar 0,009. Nilai probabilitas sebesar 0,009 tersebut menunjukkan lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_a$  yang menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

## **2. Pengujian Variabel Arus Kas Investasi**

Dari hasil estimasi koefisien variabel arus kas investasi diperoleh nilai  $t$  hitung = 2,682 dengan probabilitas sebesar 0,008. Nilai probabilitas sebesar 0,008 tersebut menunjukkan lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_a$  yang menunjukkan bahwa arus kas investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

## **3. Pengujian Variabel Arus Kas Pendanaan**

Dari hasil estimasi koefisien variabel arus kas pendanaan diperoleh nilai  $t$  hitung = 2,702 dengan probabilitas sebesar 0,008. Nilai probabilitas sebesar 0,008 tersebut menunjukkan lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_a$  yang menunjukkan bahwa arus kas pendanaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

## **4. Pengujian Variabel Laba**

Dari hasil estimasi koefisien variabel laba diperoleh nilai  $t$  hitung = 3,114 dengan probabilitas sebesar 0,002. Nilai probabilitas sebesar 0,004 tersebut menunjukkan lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_a$  yang menunjukkan bahwa laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

### **4.2.2.3.2. Hasil Pengujian Secara Bersama-sama (Uji F)**

Hasil pengolahan data dan perhitungan regresi secara bersama-sama diperoleh sebagai berikut :

Tabel 13  
Uji Regresi Secara Simultan – Model Regresi 2

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.947	4	.487	3.766	.007 <sup>a</sup>
	Residual	13.955	108	.129		
	Total	15.901	112			

a. Predictors: (Constant), LABA, AKO, AKI, AKP

b. Dependent Variable: RETURN

Hasil pengujian secara bersama-sama sebagaimana pada tabel 13 menunjukkan nilai F hitung sebesar 3,766 dengan probabilitas sebesar 0,007. Dengan menggunakan taraf signifikansi 5%, diperoleh nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa return saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba.

4.2.2.3.3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil nilai *adjusted R-Square* dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya return saham yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya. Hasil perhitungan diperoleh sebagai berikut :

Tabel 14

Koefisien Determinasi – Model Regresi 2

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.350 <sup>a</sup>	.122	.090	.3594616	1.801

a. Predictors: (Constant), LABA, AKO, AKI, AKP

b. Dependent Variable: RETURN

Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* diperoleh sebesar 0,090. Hal ini berarti bahwa hanya 9,0% saja return saham dapat dijelaskan oleh variasi arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba, sedangkan 91,0% return dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

#### 4.2.3. Hasil Hipotesis 3

Untuk melihat ada tidaknya informasi tambahan dari arus kas dapat dilihat dengan melihat besarnya nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dari kedua model. Hasilnya dapat ditunjukkan sebagai berikut :

Tabel 15  
Penbandingan Model 1 dan Model 2

	Model 1	Model 2
Variabel terikat	Return saham	Return saham
Variabel bebas	TAK LABA	AKO AKI AKP LABA
Nilai F	6,255	3,766
Sig F	0,000	0,000
<i>Adjusted R<sup>2</sup></i>	0,090	0,090

Sumber : Data sekunder yang diolah

Hasil penelitian pada kedua model tersebut menunjukkan bahwa besarnya pengaruh total arus kas dan laba secara bersama-sama adalah sebesar 9,0%. Sedangkan apabila variabel informasi total arus kas dipecah menjadi arus kas

operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dan diuji bersama informasi laba bersih maka pengaruhnya terhadap return saham diperoleh sebesar 9,0%. Hal ini berarti bahwa tidak ada informasi tambahan dari informasi arus kas.

#### **4.3. Pembahasan**

Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa return saham dapat dijelaskan oleh komponen arus kas dan laba akuntansi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semua komponen arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Parawiyati dan Baridwan (1998). Hasil ini menjelaskan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi merupakan informasi yang penting yang dapat menjelaskan akan kemampuan operasional perusahaan dalam menghasilkan akrual. Hal ini karena informasi mengenai arus kas dan laba merupakan gambaran akan perubahan dan upaya perusahaan dalam mendapatkan kas dari produk usaha yang digeluti oleh perusahaan sehingga hal ini dapat memberikan informasi mengenai pendapatan dan pengeluaran yang dikeluarkan oleh manajemen dalam menunjang pendapatan dari penjualan produk.

Laporan arus kas yang dipecah ke dalam arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan diperoleh juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini menjelaskan bahwa pemecahan arus kas ke dalam komponen-komponennya juga menjadi pertimbangan investasi oleh investor. Hasil ini mendukung penelitian Arie S. Rachim (2004).

Berdasarkan perbandingan nilai koefisien determinasi pada pengaruh arus kas sebelum dan setelah dipecah ke dalam 3 komponennya, menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi dari kedua model tersebut menunjukkan nilai yang sama. Hal ini berarti bahwa pemecahan arus kas ke dalam 3 komponennya tidak memberikan informasi tambahan bagi investor. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dillah Utama Cahyani (1999).



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Laba akuntansi dan total arus kas memiliki pengaruh yang signifikan secara terhadap return saham dengan arah positif atau menerima hipotesis pertama. Hal ini berarti peningkatan laba dan total arus kas akan meningkatkan return saham.
2. Laba akuntansi dan komponen-komponen arus kas (operasi, investasi dan pendanaan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dengan masing-masing memiliki arah positif atau menerima hipotesis kedua. Hal ini berarti peningkatan laba akuntansi dan komponen-komponen arus kas akan meningkatkan return saham.
3. Diperoleh bahwa pemecahan arus kas ke dalam 3 komponennya tidak memberikan informasi tambahan bagi investor. Sehingga menolak hipotesis ketiga.

#### **5.2. Keterbatasan**

Keterbatasan dari penelitian ini adalah penggunaan angka-angka arus kas dan laba akuntansi yang diambil secara nominal dalam rupiah. Hal ini sedikit mengandung bias. Bias dari laporan keuangan diperoleh karena adanya perbedaan



ukuran perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan dapat mempengaruhi besarnya arus kas perusahaan. Perusahaan yang besar akan cenderung memiliki arus kas yang lebih besar dibanding pada perusahaan kecil. Sehingga dalam hal ini arus kas yang diukur dengan jumlah rupiah belum mencerminkan kinerja perusahaan.

### **5.3. Saran Penelitian**

Dengan hasil yang diperoleh tersebut, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Sebelum berinvestasi, investor untuk selalu mereferensikan kondisi perusahaan yang ditunjukkan dari posisi laba akuntansi dan arus kas yang diperoleh perusahaan, karena pada prinsipnya perubahan pada kondisi tersebut akan memberikan efek pada kondisi kinerja mendatang.
2. Penelitian ini menggunakan analisis regresi yang masih sederhana. Dengan demikian saran untuk penelitian selanjutnya adalah dengan mengembangkan model penelitian dengan mengembangkan model laba ke dalam laba kotor, laba operasional dan laba bersih untuk mengetahui adanya informasi tambahan dari laba.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arief S. Rachim, 2004, **“Studi Empiris terhadap Hubungan Kandungan Informasi Laba Akuntansi, Arus Dana, dan Arus Kas dengan Return Saham pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta”**, Jurnal Maksi, Vol. 4, Januari 2004, hal. 20-34.
- Dillah Utami Cahyani, 1999, **”Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan**, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 1, April 1999 No. 1, hal. 15-27.
- Dr. Jogiyanto, 1998, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Yogyakarta : BPFE.
- Haryono Yusup, 2001, **Dasar – Dasar Akuntansi**, Yogyakarta : STIE.
- IAI, 2004, **Standar Akuntansi Keuangan**, Jakarta : Salemba Empat.
- ICMD Tahun 2004-2006.
- Imam Ghozali, 2001, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, Semarang : UNDIP.
- J. Supranto, 2000, **Statistik : Teori dan Aplikasi**, Jakarta : Erlangga.
- JSX Tahun 2004- 2006.
- Kieso, 2002, **Akuntansi Intermediate**, Jakarta : Erlangga.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo , 2002, **Metodologi Penelitian bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen**, Yogyakarta : BPFE.
- Pancawati Hardiningsih, 2001, **“Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi : Terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta”**, Tesis Program Pasca Sarjana, UNDIP (tidak dipublikasikan).
- Prastowo dan Rifka, 2002, **Analisis Laporan Keuangan**, Yogyakarta : AMP-YKPN.
- Zaki Baridwan, 1992, **Intermediate Accounting**, Yogyakarta : BPFE.