

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



SKRIPSI

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro**

Disusun oleh

**HARDIAN HARIONO SINAGA
NIM. C2C604215**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Penyusun : HARDIAN HARIONO SINAGA
Nomor Induk Mahasiswa : C2C604215
Fakultas / Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH TOTAL ARUS KAS,
KOMPONEN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI
TERHADAP RETURN SAHAM
Dosen Pembimbing : Dr. H. Sugeng Pamudji, MSi., Akt.

Semarang, September 2010

Dosen Pembimbing

(Dr. H. Sugeng Pamudji, MSi., Akt.)

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : HARDIAN HARIONO SINAGA
Nomor Induk Mahasiswa : C2C604215
Fakultas / Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH TOTAL ARUS KAS,
KOMPONEN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI
TERHADAP RETURN SAHAM

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal November 2010

Tim Penguji

1. Dr. Abdul Rohman, MSi, Akt. (.....)
2. Dra. Zulaikha, MSi. Akt. (.....)
3. Dr. H. Sugeng Pamudji, MSi., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, **Hardian Hariono Sinaga**, menyatakan bahwa skripsi dengan judul Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham adalah hasil tulisan saya sendiri.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, November 2010

Yang Membuat Pernyataan

Hardian Hariono Sinaga
NIM. C2C604215

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara total arus kas, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba akuntansi terhadap return saham.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari data keuangan di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 33 perusahaan manufaktur di BEI, dimana metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria tertentu. Dengan metode pooling data (tahun 2005 - 2007) jumlah sampel (n) = 99. Teknik analisis data menggunakan uji t dan uji F dalam pengujian hipotesisnya.

Hasil pengujian diperoleh bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara Arus Kas Operasional terhadap *Expected Return* Saham secara parsial; tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Investasi terhadap *Expected Return* Saham secara parsial; tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Pendanaan terhadap *Expected Return* Saham secara parsial; ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Laba Kotor terhadap *Expected Return* Saham secara parsial; dan ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Expected Return* Saham secara parsial.

Kata Kunci : Total arus kas, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, laba akuntansi dan return saham.

ABSTRACT

This research to know influence between total of cash flow, cash flow from operation activity, cash flow from investment activity, cash flow from financing activity and accountancy profit to share return.

Data is used in this research is secondary data from monetary data in Indonesian Stock Exchange. Research sample counted 33 manufacturing business in Indonesia Stock Exchange, where used by method is sampling purposive that is a method intake of sample by specifying certain criterion. With data pooling method (year 2005 - 2007) amount of sample (n) = 99. Analyze data use t test and F test in examination of its hypothesis.

Result of examination obtained that there is influence which is negativity and significant among Cash Flow Operational to Expected Return Share by partial; there no influence which is significant among Cash Flow Investment to Expected Return Share by partial; there no influence which is significant among Cash Flow Financing to Expected Return Share by partial; there is influence which is significant and positive among Gross Profit to Expected Return Share by partial; and there is influence which is significant and positive among Size measure Company (Size) to Expected Return Share by partial.

Keywords : Total of cash flow, cash flow from operation activity, cash flow from investment activity, cash flow from financing activity, accountancy profit and share return.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan ridhanya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Judul penelitian ini yaitu "ANALISIS PENGARUH TOTAL ARUS KAS, KOMPONEN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM".

Adapun maksud penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang. Penulis menyadari selama proses penyusunan skripsi ini telah banyak mendapatkan bantuan, dorongan dan bimbingan baik secara moril dan materiil dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar – besarnya kepada :

- 1 Bapak Dr. H.M Chabachib, S.E. MSi. Akt., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- 2 Bapak Dr. H. Sugeng Pamudji, MSi., Akt. sebagai dosen pembimbing yang senantiasa sabar dan penuh keikhlasan memberikan petunjuk, bimbingan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
- 3 Papa, Mama serta kakak-kakakku dan adikku tercinta, terima kasih atas semua yang telah diberikan baik moriil maupun materiil yang tak terhingga nilainya sampai dengan studi ini selesai.
- 4 Dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang, terima kasih atas dukungan dan bantuannya.
- 5 Teman-teman Akuntansi Universitas Diponegoro atas kebersamaan, bantuan dan dorongannya.
- 6 Seseorang tercinta yang memberikan semangat dan doanya.

- 7 Rekan-rekan dan sahabat atas motivasi serta semangat yang telah diberikan.
- 8 Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah dengan ikhlas memberikan bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang dapat menyempurnakan skripsi ini sehingga dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, November 2010

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
ABSTRAKSI	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Pembatasan Masalah dan Perumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Kegunaan Penelitian	6
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	
2.1.Pasar Modal	8
2.2.Arus Kas	10
2.3.Laba Akuntansi	15
2.4. <i>Return</i> Saham.....	20
2.5.Pengaruh Informasi Arus Kas, Komponen arus Kas, Laba Akuntansi dengan Return saham.....	22
2.6.Review Penelitian Terdahulu.....	28

2.7.Kerangka Pemikiran	29
2.8.Pengembangan Hipotesis	31
BAB III : METODE PENELITIAN	
3.1.Jenis Data	36
3.2.Metode Pengumpulan Data.....	36
3.3.Populasi dan Sampel.....	37
3.4.Definisi Operasional	37
3.5.Metode Analisis Data.....	40
BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1.Data Sampel Penelitian	46
4.2.Statistik Deskriptif	46
4.3.Pengujian Asumsi Klasik.....	48
4.4.Regresi Linier Berganda	53
4.5.Koefisien Determinasi	54
4.6.Uji Hipotesis (Uji t)	54
BAB V : PENUTUP	
5.1.Kesimpulan	60
5.2.Saran	60
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN–LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1. : Statistik Deskriptif Data-data Penelitian Periode Tahun 2005 – 2007	46
Tabel 4.2. : Uji Kolmogorov Smirnov (Uji Normalitas Data)	49
Tabel 4.3. : Uji Kolmogorov Smirnov (Uji Normalitas Data) Setelah Di Logaritma Natural (Ln)	50
Tabel 4.4. : Hasil Uji Multikolinieritas	51
Tabel 4.5. : Hasil Uji Autokorelasi.....	51
Tabel 4.6. : Output Regresi Linier Berganda	53
Tabel 4.7. : Output Koefisien Determinasi.....	54

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran	31
Gambar 4.1 : Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot	52

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Penelitian

Lampiran 2 : Input Data SPSS

Lampiran 3 : Statistik Deskriptif

Lampiran 4 : Uji Normalitas Data

Lampiran 5 : Output Regresi Linier Berganda dan Asumsi Klasik

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber utama informasi keuangan yang sangat penting bagi sejumlah pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan para investor untuk memprediksi sekuritas saham. Sekuritas saham sangat dipengaruhi oleh besarnya aliran imbal hasil (*return*) yang akan diperoleh perusahaan di masa mendatang. Agar keputusan investasi dapat memuaskan investor, maka diperlukan adanya suatu analisis sekuritas dalam upaya melakukan penetapan harga efek yang wajar.

Dalam hal ini investor harus mampu menyusun perkiraan harga sekuritas yang akan dibeli ataupun dijual dari informasi laporan keuangan yang ada, agar harga tersebut dapat mencerminkan nilai intrinsik yang sebenarnya. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Linda:2005 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006).

Pasar modal memiliki sejumlah sifat khas apabila dibandingkan dengan pasar yang lain. Salah satu sifat khas tersebut adalah ketidakpastian akan kualitas produk yang ditawarkan. Misalnya, suatu perusahaan yang mengeluarkan obligasi beberapa saat kemudian gagal membayar bunga dan utang pokoknya. Atau perusahaan yang semula tidak diperhitungkan ternyata memiliki tingkat laba yang tinggi sehingga mampu membayar bunga obligasi, pokok pinjaman, bahkan mampu memberikan dividen yang cukup tinggi bagi para pemegang saham (Hastuti, 1998 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006).

Situasi ketidakpastian ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif (Kurniawan, 2000 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006). Selain itu berbagai pertimbangan dan analisa yang akurat perlu dilakukan investor sebelum membeli, menjual, atau menahan saham untuk mencapai tingkat return optimal yang diharapkan (Indriani, 2005 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006). Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga (Hastuti, 1998 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006). Dengan kata lain suatu informasi dikatakan memiliki kandungan (*content*) jika pasar menyerap informasi dengan cepat dan terefleksikan pada perubahan harga pasar.

Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan ini adalah laba dan arus kas. Pada saat dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi keuangan tersebut, investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan dengan lebih baik. Oleh karena itu, selain kedua ukuran kinerja tersebut investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan (Indriani, 2005 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006).

Penelitian ini merupakan pengulangan dari penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006) dengan judul penelitian Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEJ. Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham; Arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap *Expected Return* Saham; Laba kotor berpengaruh positif terhadap *Expected Return* Saham; dan Size berpengaruh negatif terhadap *Expected Return* Saham.

Penelitian lain yang mendukung dalam penelitian ini antara lain dilakukan oleh Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004) yang memperoleh hasil bahwa variabel arus kas operasi dan *earning* berpengaruh signifikan terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. Sedangkan *economic*

value added dan *residual income* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Miranda Octora, Yuliana Salim dan Thio Anastasia Petrolina (2005) memperoleh hasil bahwa arus kas operasional berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan *economic value added* dan ROI tidak berpengaruh terhadap return saham. Penelitian oleh Poppy Dian Indira Kusuma (2005) memperoleh hasil bahwa laba tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan arus kas operasional berpengaruh terhadap return saham.

Dari hasil penelitian di atas terlihat adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian, dimana penelitian oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006) memperoleh bahwa arus kas operasional tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004), Miranda Octora, Yuliana Salim dan Thio Anastasia Petrolina (2005) serta Poppy Dian Indira Kusuma (2005) memperoleh hasil bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham.

Berdasarkan pernyataan-pernyataan di atas, maka penelitian ini mengambil judul “ANALISIS PENGARUH TOTAL ARUS KAS, KOMPONEN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM”.

1.2. Pembatasan Masalah dan Perumusan Masalah

1.2.1. Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini untuk mempermudah dalam melakukan penelitian untuk mengembangkan pengetahuan obyek yang diteliti, maka peneliti memberikan penelitian dengan asumsi sebagai berikut :

1. Perusahaan yang menjadi obyek penelitian merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005-2007.
2. Laba yang digunakan disini adalah laba bersih setelah pajak.

1.2.2. Perumusan Masalah

Dari uraian diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah total arus kas berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap return saham?
4. Apakah arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap return saham?
5. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh antara arus kas terhadap return saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi terhadap return saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara arus kas dari aktivitas investasi terhadap return saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh antara arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap return saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh antara laba akuntansi terhadap return saham.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai masukan bagi ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan yang berkaitan dengan pasar modal.

1.4.2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Investor dan calon Investor

Penelitian ini diharapkan berguna dalam menilai dan menganalisis kondisi perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dan menguntungkan.

b. Bagi Pembaca dan Peneliti lain

Dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan lebih luas tentang pasar modal. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi dan bahan kajian dalam penelitian yang lebih luas.

c. Bagi Penulis

Dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis berkaitan dalam bidang pasar modal dan metodologi penelitian. Selain itu penelitian ini sangat berguna terutama dalam mengembangkan teori yang telah diperoleh dibangku perkuliahan dengan kondisi nyata yang ada dipasar modal.

d. Bagi Universitas Diponegoro Semarang

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi Universitas Diponegoro Semarang, khususnya bagi mahasiswa jurusan akuntansi keuangan. Bagi perpustakaan Universitas Diponegoro Semarang penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bacaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Subagyo (1999: 102) pengertian pasar modal adalah pasar yang dikelola secara terorganisir dengan aktifitas perdagangan surat berharga, seperti *saham, obligasi, option, warrant, right issue* dengan menggunakan jasa perantara komisioner dan *underwriter*.

Sedangkan Anoraga dan Pakarti (2001: 74) membagi definisi pasar modal menjadi 3 yaitu :

a. Definisi dalam arti luas

Pasar modal adalah kebutuhan system keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer dan tidak langsung.

b. Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warka kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotek dan tabungan serta deposito berjangka.

c. Definisi dalam arti sempit

Pasar modal adalah pasar terorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan memakai jasa makelar, komisioner, dan underwriter.

Pasar modal juga dapat didefinisikan sebagai perdagangan instrument keuangan (*sekuritas*) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun utang (*bond*) baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public outhorites*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sector*).

Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial Market*). Dalam pasar keuangan diperdagangkan semua bentuk utang modal sendiri, baik jangka pendek maupun jangka panjang yang bersifat *tangible* maupun *nontangible*.

2.1.2 Fungsi Pasar Modal

Adapun fungsi keuangan yang dilakukan dengan menyediakan dana tanpa harus terlihat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan dalam investasi tersebut meskipun kadang fungsi keuangan kadang sulit dibedakan (Suad Husnan, 1996: 24). Fungsi pasar modal menurut Sunariyah (2000) adalah sebagai berikut :

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat yang disalurkan kedalam kegiatan yang lebih produktif.
2. Sumber pembiayaan yang mudah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
4. Mempertinggi efisiensi lokasi sumber produksi.

5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme dalam menata system moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana *open market operation*, apabila sewaktu-waktu diperlukan oleh bank sentral.
6. Menekan tingginya bunga menuju suatu *rate yang reasonable*.
7. Sebagai alternatif bagi para pemodal.

2.2 Arus Kas

2.2.1 Pengertian Arus Kas

Arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode (PSAK 2004 No.2, paragraf 9). Laporan ini menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya dan membayar deviden.

Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu. Tujuan lain adalah memberikan informasi kepada kreditor, investor dan pemakai lainnya dalam :

- 1 Menentukan kemampuan perusahaan untuk menimbulkan arus kas bersih positif dimasa yang akan datang.
- 2 Menentukan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya seperti melunasi hutang kepada kreditor.
- 3 Menentukan alasan tentang terjadinya perbedaan antara laba bersih dan dihubungkan dengan pembayaran dan penerimaan kas.

4. Menentukan pengaruh transaksi kas pembelanjaan dan investasi bukan kas terhadap posisi keuangan perusahaan.

Laporan arus kas melaporkan arus kas melalui tiga jenis transaksi :

1. Arus kas dari aktivitas operasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih.
2. Arus kas dari aktivitas investasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar.
3. Arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan.

2.2.2 Arus Kas dari Aktivitas Operasi

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 (PSAK 2004 No. 2, paragraf 12).

Arus kas dari aktivitas operasi terutama deviden dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi pendapatan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari operasi adalah : (PSAK 2004 No. 2, paragraf 13)

1. Penerimaan kas dari penjualan barang atau jasa.
2. Penerimaan kas dari royalti, komisi dan pendapatan lain.
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang atau jasa.
4. Pembayaran kas kepada karyawan.

5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klain, anuitas dan manfaat asuransi lainnya.
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Terdapat dua metode alternatif pelaporan arus kas dari aktivitas operasi dalam laporan arus kas (PSAK 2004 No.2, paragraf 17). Kedua metode tersebut adalah :

1. Metode langsung

Metode ini melaporkan sumber kas operasi dan penggunaan kas operasi. Sumber utama kas operasi adalah kas yang diterima dari para pelanggan. Sedangkan penggunaan utama dari kas operasi meliputi kas yang dibayarkan kepada pemasok atas barang dan jasa serta kas yang dibayarkan kepada pegawai sebagai upah. Perbedaan antara penerimaan kas dan pembayaran kas dalam suatu operasi merupakan arus kas bersih dari aktivitas operasi.

Keunggulan metode ini adalah bahwa metode ini melaporkan sumber dan penerimaan kas dalam laporan arus kas. Kelemahan utamanya adalah bahwa data yang dibutuhkan seringkali tidak mudah didapat dan biaya pengumpulan umumnya mahal.

2. Metode tidak langsung

Metode ini melaporkan arus kas operasi yang dimulai dengan laba bersih dan kemudian disesuaikan dengan pendapatan serta beban yang tidak

melibatkan penerimaan atau pembayaran kas. Dengan kata lain, laba bersih akrual disesuaikan dengan menentukan jumlah bersih arus kas dari aktivitas.

Keunggulan utama dari metode tidak langsung adalah bahwa metode ini memusatkan pada perbedaan antara laba bersih dan arus kas dari aktivitas operasi. Dalam hal ini, metode tersebut menunjukkan hubungan antara laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas. Karena datanya dapat tersedia dengan segera, maka metode tidak langsung pada umumnya lebih mudah dibanding metode langsung.

2.2.3 Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah : (PSAK 2004 No. 2, paragraf 15)

1. Pembayaran uang untuk membeli aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lain, termasuk pengembangan yang dikapitalisasikan dan aktiva tetap yang dibangun sendiri.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lain.
3. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
4. Uang muka pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
5. Pembayaran sehubungan dengan *future contracts*, *forward contracts*, *option contracts* dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan

untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

2.2.4 Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klain terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah : (PSAK 2004 No. 2, paragraf 16)

1. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya.
2. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menebus saham perusahaan.
3. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman wesel, hipotik dan pinjaman lainnya
4. Pelunasan pinjaman.
5. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan.

2.3 Laba Akuntansi

2.3.1 Konsep Laba Akuntansi

Berdasarkan konsep akuntansi keuangan SFAC No. 1 FASB 1978 bahwa informasi mengenai laba dan komponen-komponennya memiliki fokus utama dari laporan keuangan dimana diukur oleh pertambahan perhitungan akuntansi umum yang memungkinkan indikasi yang lebih baik dari pelaksanaan usaha dagang dibandingkan informasi tentang tanda terima peredaran uang dan pembayaran.

Lebih lanjut dikatakan bahwa para investor, kreditor dan yang lainnya sering menggunakan laporan pendapatan dan informasi mengenai laba dan komponen-komponennya dalam bermacam-macam cara dan tujuan untuk menaksir prospek mereka untuk aliran kas dari investasi dalam pinjaman untuk usaha. Mereka menggunakan informasi tentang laba dalam hal : (Faisal Abdullah, 2004)

- a. Mengevaluasi pelaksanaan manajemen
- b. Menaksir penambahan laba/jumlah lain yang mereka lihat seperti mewakili jangka panjang laba usaha yang mampu didapat.
- c. Memprediksi laba di masa datang
- d. Menaksir resiko dari menginvestasikan pinjaman pada usaha

Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Laba bersih perusahaan mendapatkan perhatian lebih banyak daripada bagian laba dalam laporan keuangan. Hal ini karena laba bersih mengukur kemampuan usaha untuk menghasilkan laba dan menjawab pertanyaan bagaimana keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya.

Tentunya tujuan utama pelaporan laba adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi mereka yang paling berkepentingan dengan laporan keuangan. Akan tetapi tujuan yang lebih khusus harus dirinci untuk lebih memahami pelaporan laba. Beberapa tujuan khusus tersebut antara lain : (Faisal Abdullah, 2004)

- a. Untuk membedakan antara modal yang diinvestasikan dan laba, antara stock dan harus keuangan. Sebagai bagian dari proses akuntansi

- b. Penggunaan angka laba historis untuk membantu meramalkan keadaan usaha dan distribusi deviden di masa yang akan datang
- c. Penggunaan laba sebagai pengukuran keberhasilan serta pedoman pengambilan keputusan manajerial di masa yang akan datang
- d. Penggunaan laba sebagai pengukuran efisiensi manajemen.
- e. Penggunaan laba sebagai dasar pengenaan pajak, sebagai alat pengawasan perusahaan yang berhubungan dengan kepentingan umum dan penggunaan laba sebagai sarana bagi para ekonom untuk mengevaluasi sumber daya.

Laporan laba/rugi meringkaskan hasil dari kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan ini sering dipandang sebagai laporan akuntansi yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan perusahaan selama periode tertentu mencakup aktivitas rutin atau operasional, disamping aktivitas-aktivitas yang sifatnya tidak rutin dan jarang muncul. Disamping itu perusahaan mungkin memutuskan untuk menghentikan lini bisnis tertentu, melakukan perubahan metode akuntansi, melaporkan item-item luar biasa. Aktivitas-aktivitas ini perlu dilaporkan dengan semestinya agar pembaca laporan keuangan memperoleh informasi yang relevan.

2.3.2 Unsur-unsur Laba Akuntansi

2.3.2.1 Laba Kotor

Laba kotor merupakan selisih antara penjualan dengan harga pokok penjualan perusahaan (Faisal Abdullah, 2004: 94). Agar operasional perusahaan menguntungkan, maka operasional perusahaan harus direncanakan dengan hati-hati dan melaksanakannya sesuai dengan rencana yang telah dibuat. Pelaksanaan rencana tersebut harus senantiasa dipantau dan jika terjadi penyimpangan maka tindakan koreksi harus segera diambil sebelum

keadaannya makin bertambah parah. Manajemen sebaiknya segera menginformasikan atas berbagai akibat yang ditimbulkannya.

Analisis laba kotor merupakan proses analisa yang berkelanjutan dan harus dilaksanakan dengan efektif. Analisis laba kotor ini dapat dilakukan seperti melakukan analisis biaya standar dimana setiap perbedaan akan segera diketahui. Laba kotor sering juga disebut dengan gross margin yang merupakan kelebihan penjualan atas harga pokok penjualan (Kusnadi, dkk, 2001: 189)

2.3.2.2 Laba Operasional

Laba operasional merupakan laba kotor setelah dikurangi dengan biaya dari aktivitas-aktivitas operasional perusahaan (Faisal Abdullah, 2004: 95). Terkait dengan informasi laba yang memiliki efek terhadap penggunaannya, berbagai penelitian yang menghubungkan informasi angka laba dengan harga saham, umumnya menggunakan angka laba operasi sebagai ukuran angka. Alasannya bahwa laba operasi lebih mampu menggambarkan operasional perusahaan dibandingkan dengan laba bersih.

Laba bersih dianggap masih dipengaruhi oleh hal-hal yang tidak terduga di luar kendali perusahaan, misalnya peristiwa luar biasa yang meningkatkan laba. Selain itu laba operasi juga diasumsikan memiliki hubungan langsung dengan proses penciptaan laba. Namun jika laba operasi dianggap telah mampu menggambarkan operasional perusahaan dan memiliki hubungan langsung dengan proses penciptaan laba melalui biaya-biaya operasi, maka perlu diadakan penelitian untuk memastikan apakah laba operasi memang paling berpengaruh signifikan terhadap meningkatnya harga saham perusahaan. (Rahmat Febrianto dan Erna Widiastuty, 2006).

2.3.2.3 Laba Bersih

Semua unsur pendapatan dan beban yang diakui dalam suatu periode harus tercakup dalam penetapan laba/rugi bersih untuk periode tersebut (PSAK no. 25 par. 07). Sedangkan unsur daripada laba/rugi bersih ini dijelaskan pada paragraph 09 harus diungkapkan dalam 2 unsur-unsur yaitu :

1. Laba/rugi dari aktivitas normal
 - a. Aktivitas yang dilakukan oleh sebuah perusahaan sebagai bagian dari usahanya dan aktivitas-aktivitas yang terkait dengan kegiatan usaha utama perusahaan tersebut.
 - b. Apabila dalam laba/rugi dari aktivitas normal terdapat unsur penghasilan atau beban yang mengungkapkan tentang ukuran, hakekat atau terjadinya dianggap relevan untuk menjelaskan kinerja suatu perusahaan selama periode tertentu, maka hakekat dan jumlah unsur tersebut harus diungkapkan secara terpisah. Kondisi yang menimbulkan unsur-unsur penghasilan dan beban tersebut mencakup antara lain : (PSAK no. 25 par. 07)
 - 1) Penurunan nilai persediaan sampai jumlah yang diperkirakan dapat direalisasikan maupun pemulihan kembali penurunan nilai tersebut.

- 2) Pelepasan aktiva tetap.
- 3) Pelepasan investasi jangka panjang.
- 4) Operasi yang tidak dilanjutkan.
- 5) Penyelesaian gugatan hukum.

2. Pos Luar Biasa

Penghasilan atau beban yang timbul dari kejadian atau transaksi yang secara jelas berbeda dari aktivitas normal perusahaan dan karenanya tidak diharapkan jarang terjadi serta tidak berasal dari faktor yang sifatnya berulang-ulang dalam kegiatan usaha normal perusahaan.

Suatu transaksi dapat diklasifikasikan sebagai pos luar biasa jika memenuhi kriteria tersebut (IAI : PSAK no. 25 par. 12).

a. Bersifat Normal

Adalah transaksi yang bersangkutan memiliki tingkat abnormalitas yang tinggi dan tidak mempunyai hubungan dengan kegiatan normal perusahaan. Contoh : penghapusan aktiva tetap karena aktiva tetap tersebut mengalami keusangan teknologi.

b. Tidak Sering Kali Terjadi

Adalah transaksi yang bersangkutan tidak sering terjadi dalam kegiatan normal perusahaan.

2.4 Return Saham

Menurut Jogiyanto (1998) *return* merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Sedangkan pengertian *return* (tingkat kembalian) menurut Robert Ang (1997: 20-2) yaitu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya

investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai return baik langsung maupun tidak langsung.

Komponen return terdiri dari 2 jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga / jasa giro dan dividen tunai. Dan yang setara kas adalah saham bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversi menjadi uang kas.

Komponen kedua dari return adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis return historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan (*expected return*).

Expected return merupakan return (tingkat kembalian) yang diharapkan oleh investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. Faktor yang mempengaruhi return suatu investasi meliputi 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. Rumus untuk menghitung estimasi hasil yang diharapkan (expected return) menurut Sunariyah (2000) dapat dilihat sebagai berikut :

$$Expected\ Return = \frac{Div_t + P_t - P_0}{P_0}$$

Keterangan :

Div = Dividen yang diharapkan per lembar saham (DPS)

P_t = harga yang diharapkan periode tahun sekarang

P_{t-1} = harga yang diharapkan periode tahun sebelumnya

2.5 Pengaruh Informasi Arus Kas, Komponen arus Kas, Laba Akuntansi dengan Return saham

2.5.1 Pengaruh Informasi Arus kas dengan Return Saham

Arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu. Tujuan lain adalah memberikan informasi kepada kreditor, investor dan pemakai lainnya dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk menimbulkan arus kas bersih positif dimasa yang akan datang, menentukan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya seperti melunasi hutang kepada kreditor, menentukan alasan tentang terjadinya perbedaan antara laba bersih dan dihubungkan dengan pembayaran dan penerimaan kas serta menentukan pengaruh transaksi kas pembelanjaan dan investasi bukan kas terhadap posisi keuangan perusahaan. Laporan arus kas melaporkan arus kas melalui tiga jenis transaksi yaitu (1) arus kas dari aktivitas operasi, yaitu arus kas dari transaksi yang

mempengaruhi laba bersih; (2) Arus kas dari aktivitas investasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar dan (3) Arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan.

2.5.2 Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi dengan Return Saham

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Livnat dan Zarowin (1990) dalam Ninna Daniati (2006) yang menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *expected return* saham dibanding hubungan total arus kas dengan return. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati (2006) yang memperoleh hasil tidak adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap *expected return* saham.

Secara teori, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

2.5.3 Pengaruh Informasi Arus Kas Investasi dengan Return Saham

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Miller dan Rock (1985) dalam Ninna Daniati (2006) melakukan pengujian mengenai pengaruh investasi pada *expected return* saham. Hasil studi ini menemukan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif dengan *expected return* saham pada saat pengumuman investasi baru. Penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati (2006) memperoleh hasil adanya pengaruh yang signifikan dan negatif antara arus kas investasi terhadap *expected return* saham.

Secara teori, semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas investasi perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

2.5.4 Pengaruh Informasi Arus Kas Pendanaan dengan Return Saham

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Miller dan Rock (1985) dalam Ninna Daniati (2006) dengan *signaling theory* menjelaskan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap pengumuman pendanaan dari kas karena akan berpengaruh terhadap arus kas dari operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang, selain itu ia juga mengidentifikasi adanya sinyal lain yang berpengaruh terhadap arus kas dari pendanaan yaitu perubahan dividen yang sangat erat hubungannya dengan *expected return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati (2006) belum berhasil membuktikan adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara arus kas pendanaan terhadap *expected return* saham.

Secara teori, semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas pendanaan perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

2.5.5 Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dengan Return Saham

Labanya adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan cost barang terjual. Cost barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan yang untuk perusahaan pemanufakturan, mulai dari tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, dan hingga dijual. Semua biaya-biaya langsung yang

berhubungan dengan penciptaan produk tersebut dikelompokkan sebagai cost barang terjual.

Febrianto (2005) dalam penelitiannya yang menguji angka laba mana antara laba kotor, laba operasi, dan laba bersih yang direaksi lebih kuat oleh investor dan seberapa signifikan perbedaan reaksi pasar terhadap ketiga angka laba tersebut. Penelitian Febrianto (2005) ini menyimpulkan bahwa angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan *expected return* saham. Laba kotor lebih terkendali oleh manajemen karena rekening cost barang terjual menentukan daya saing produk dipasar. Manajemen pasti berusaha untuk mengendalikan biaya tersebut pada tingkat yang rendah agar produk bisa dijual dengan harga yang kompetitif. Rekening yang membentuk cost barang terjual pun relatif bebas dari pilihan metode akuntansi, jikapun ada itu hanya pilihan antara FIFO dan LIFO yang didalam penelitian dibuktikan tidak mempengaruhi keputusan investor dan masalah pembebanan biaya overhead pabrik yang sebenarnya tidak terlalu mengubah nilai akhir cost barang terjual. Metode ABC dan *Just in Time* misalnya adalah bukti bahwa manajemen berusaha keras untuk mengendalikan cost barang terjual.

Dalam penyusunan laporan laba rugi, laba kotor dilaporkan lebih awal dari dua angka laba lainnya, artinya perhitungan angka laba kotor akan menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibanding angka laba lainnya. Karena semakin detail perhitungan suatu angka laba akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga semakin rendah kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan Ninna Daniati (2006) diperoleh hasil adanya

pengaruh yang signifikan dan positif antara laba kotor terhadap *expected return* saham.

Secara teori, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

2.6 Review Penelitian Terdahulu

Ninna Daniati dan Suhairi (2006) dengan judul penelitian Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham; Arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap *Expected Return* Saham; Laba kotor berpengaruh positif terhadap *Expected Return* Saham; dan Size berpengaruh negatif terhadap *Expected Return* Saham.

Penelitian oleh Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004) dengan judul Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI) dengan mengambil sampel pada perusahaan publik di BEI tahun 2000 – 2002. Hasil penelitian diperoleh bahwa variabel arus kas operasi dan *earning* berpengaruh signifikan terhadap return yang

diterima oleh pemegang saham. Sedangkan *economic value added* dan *residual income* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Miranda Octora, Yuliana Salim dan Thio Anastasia Petrolina (2005) dengan judul penelitian Analisa Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan Konsep Konvensional dan Konsep *Value Based* Terhadap *Rate of Return*. Sampel penelitian mengambil 50 perusahaan yang terdaftar di BEJ tahun 2001. Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas operasional berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan *economic value added* dan ROI tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian oleh Poppy Dian Indira Kusuma (2005) dengan judul penelitian Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi. Penelitian menggunakan periode 1995 – 2000 pada perusahaan yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian diperoleh bahwa laba tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan arus kas operasional berpengaruh terhadap return saham.

2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam pembahasan ini sebagai informasi bagi investor dalam melakukan peramalan *return* saham dengan cara memanfaatkan informasi yang berkaitan dengan pengaruh kandungan informasi arus kas, komponen arus kas yang terdiri dari arus kas operasional, arus kas investasi, arus kas pendanaan serta laba akuntansi

Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan dari aktivitas investasi dan pendanaan. Semakin besar arus kas dari aktivitas operasi maka semakin besar ketertarikan investor untuk berinvestasi, karena investor menganggap semakin besar arus kas perusahaan

maka akan semakin mudah perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan, melunasi pinjaman, dan membayar deviden. Dengan demikian harga saham akan naik dan berpengaruh terhadap return perusahaan.

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut. Arus kas dari aktivitas investasi memiliki hubungan positif dengan return saham yang berarti pula berhubungan dengan return yang diharapkan. Semakin banyak investasi yang terjadi pada perusahaan maka semakin besar pula sumber daya untuk menghasilkan pendapatan dimasa yang akan datang. Dengan demikian investor akan tertarik untuk berinvestasi dan harga saham akan naik sehingga return saham akan naik pula.

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Yang meliputi hasil dari penerbitan surat berharga equitas, seperti saham biasa. Semakin tinggi arus kas masuk dari pendanaan berarti jumlah hutang dan beban bunga yang harus dibayarkan kepada pihak eksternal semakin meningkat pula, hal ini akan mengurangi laba maupun deviden yang akan diterima investor sehingga investor cenderung akan merespon negatif dimana hal ini akan direfleksikan terhadap harga dan return perusahaan akan cenderung turun. Hal ini juga mencerminkan bahwa ketidakberhasilan manajemen dalam memenuhi kebutuhan kas untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

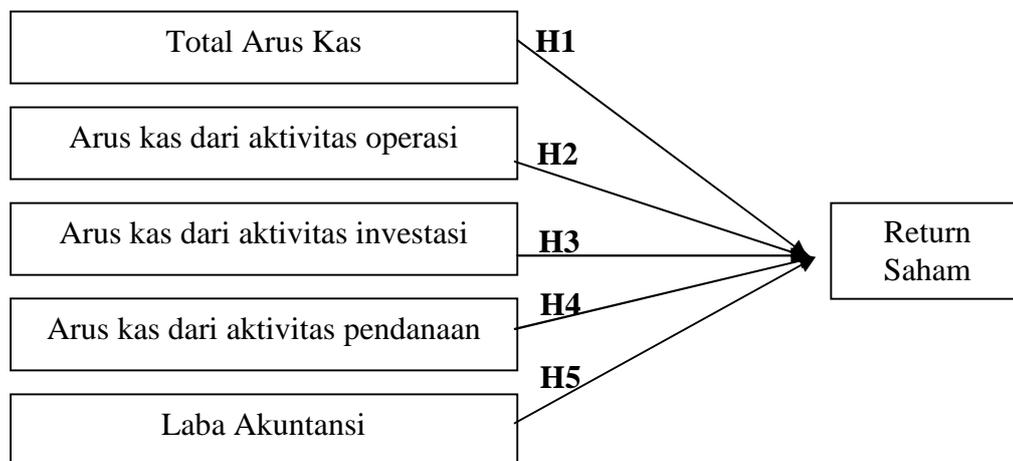
Laporan laba rugi memuat banyak angka laba, yaitu laba kotor, laba operasi dan laba bersih. Ada juga laba akuntansi yang kesemuanya mempunyai tujuan

yang sama yaitu untuk mengukur tingkat efisiensi kinerja perusahaan. Laba akuntansi disini diproksi dari laba bersih setelah pajak, semakin tinggi laba yang terjadi maka semakin tinggi pula return.

Dari uraian diatas penulis akan menggambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini untuk mempermudah pemahaman terhadap permasalahan pokok yang akan dianalisis sebagai berikut :

Gambar 2.1.

Kerangka Pemikiran :



2.8 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah, sehingga harus diuji secara empiris.

Arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Total arus kas melaporkan arus kas melalui penjumlahan tiga jenis transaksi yaitu (1) arus kas dari aktivitas operasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih; (2) Arus kas dari aktivitas investasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar dan (3) Arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan. Semakin besar total arus kas

perusahaan menunjukkan lancarnya aktivitas keuangan yang berjalan di perusahaan, sehingga menimbulkan dampak positif pada return saham. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu :

H1 : Ada pengaruh total arus kas dengan return saham

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator lainnya. Secara teori, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati (2006) yang memperoleh hasil tidak adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap *expected return* saham. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu :

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

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Secara teori, semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut,

sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas investasi perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati (2006) memperoleh hasil adanya pengaruh yang signifikan dan negatif antara arus kas investasi terhadap *expected return* saham. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu :

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

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Secara teori, semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas pendanaan perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati (2006) belum berhasil membuktikan adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara arus kas pendanaan terhadap *expected return* saham. Dengan demikian hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu :

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

Laba adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan cost barang terjual. Cost barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan yang untuk perusahaan pemanufakturan, mulai dari tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, dan hingga dijual. Semua biaya-biaya langsung yang berhubungan dengan penciptaan produk tersebut dikelompokkan sebagai cost barang terjual. Dalam penyusunan laporan laba rugi, laba kotor dilaporkan lebih awal dari dua angka laba lainnya, artinya perhitungan angka laba kotor akan menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibanding angka laba lainnya. Karena semakin detail perhitungan suatu angka laba akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga semakin rendah kualitas laba.

Secara teori, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

Hasil penelitian yang dilakukan Ninna Daniati (2006) diperoleh hasil adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara laba kotor terhadap *expected return saham*. Dengan demikian hipotesis kelima dalam penelitian ini yaitu :

H5 : Ada pengaruh laba akuntansi dengan return saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data tersebut dapat diperoleh dari lembaga atau keterangan serta melalui studi pustaka yang ada hubungannya dengan masalah yang dihadapi dan dianalisis. Data yang dipergunakan adalah :

1. Data harga saham pada saat penutupan (closing price)

Sumber data : Indonesia Capital Market Directory tahun 2005, 2006 dan 2007.

2. Data laporan arus kas.

Sumber data : Laporan Keuangan emiten tahun 2005, 2006 dan 2007.

3.2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumentasi, yaitu merupakan suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dengan menganalisis informasi yang didokumentasikan dalam bentuk tulisan atau bentuk-bentuk lain. Data diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory dan data laporan keuangan untuk tahun 2005 - 2007.

3.3. Populasi dan Sampel

Menurut J. Supranto (Statistik, 2000 :21), populasi adalah kumpulan dari seluruh elemen sejenis tetapi tidak dapat dibedakan satu sama lain. Dalam

penelitian ini, populasi yang dimaksud adalah perusahaan manufaktur yang mencatatkan sahamnya di BEI periode 2005, 2006 dan 2007.

Sedangkan sampel adalah cara pengumpulan data dimana yang diselidiki adalah elemen sampel dari suatu populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan dibatasi pada perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2005, 2006 dan 2007. Pemilihan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berdasarkan beberapa alasan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria :

- a. Perusahaan yang berturut-turut tercatat selama periode pengamatan 2005, 2006 dan 2007.
- b. Perusahaan yang telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditannya per 31 Desember 2005, 2006 dan 2007.
- c. Perusahaan yang sahamnya aktif selama 2005, 2006 dan 2007.

3.4. Definisi Operasional

Penelitian ini dirancang sebagai suatu penelitian empiris yaitu untuk menguji hipotesis yang diajukan. Penelitian ini menggambarkan pengaruh atau hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen adalah variabel yang tidak bisa berdiri sendiri, dalam penelitian ini variabel dependennya adalah :

1. Return Saham

Jenis return yang digunakan dalam penelitian ini adalah return realisasi atau sering disebut actual return yang merupakan capital gain yaitu selisih antara

harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya.

Actual return masing-masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut : (Jogiyanto, 2000 : 108)

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana :

R_{it} = Return saham satu pada periode t

P_{it} = Harga saham satu pada periode t

P_{it-1} = Harga saham satu pada periode $t-1$

Sedangkan variabel independen adalah variabel yang bisa berdiri sendiri (variabel bebas), dalam penelitian ini variabel independennya adalah :

2. Total arus kas

Total Arus kas operasi pada penelitian ini diproksi menggunakan total selisih antara arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

$$\text{TOTCF} = \text{CFO} + \text{CFI} + \text{CFP}$$

3. Arus kas operasi

Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain selain investasi dan pendanaan. Arus kas operasi pada penelitian ini diproksi menggunakan selisih antara arus kas operasi masuk dengan arus kas operasi keluar.

$$\text{CFO} = \text{CFO Masuk} - \text{CFO Keluar}$$

4. Arus kas investasi

Arus kas investasi merupakan aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang. Arus kas investasi pada penelitian ini diproksi menggunakan selisih antara arus kas investasi masuk dengan arus kas investasi keluar.

$$\text{CFI} = \text{CFI Masuk} - \text{CFI Keluar}$$

5. Arus kas pendanaan

Arus kas operasi merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas operasi pada penelitian ini diproksi menggunakan selisih antara arus kas pendanaan masuk dengan arus kas pendanaan keluar.

$$\text{CFP} = \text{CFP Masuk} - \text{CFP Keluar}$$

6. Laba Akuntansi

Laba akuntansi pada penelitian ini diproksi menggunakan Laba Bersih Setelah Pajak (*Earning After Taxes*)

$$\text{EAT} = \text{Earning} - \text{Tax}$$

3.5. Metode Analisis Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dianalisis dengan alat statistik sebagai berikut :

1) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel penelitian, sehingga dapat menjadi patokan analisis lebih lanjut tentang nilai minimum, nilai maksimum, mean, varians dan standar deviasi

2) Pengujian Normalitas Data

Pengujian distribusi data bertujuan untuk pengujian suatu data penelitian apakah dalam model statistik, variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Distribusi data normal menggunakan statistik parametrik sebagai alat pengujian. Sedangkan distribusi tidak normal digunakan untuk analisis pengujian statistik non parametrik. Di samping menggunakan grafik normal p-plot, pengujian normalitas lain yang digunakan adalah menggunakan uji *Skewness*. Menurut Ghozali (2005), bahwa distribusi data dapat dilihat dengan membandingkan Z hitung dengan Z tabel dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika $Z \text{ hitung} < Z \text{ tabel}$ (1,96), maka distribusi data dikatakan normal

- b. Jika $Z_{hitung} > Z_{tabel}$ (1,96), maka distribusi data dikatakan tidak normal

3) Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikoleniaritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent. Berdasarkan hasil analisis, jika variabel-variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 10% dan memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10, maka model regresi tersebut bebas dari masalah multikolinieritas (Ghozali, 2005).

b. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan-kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin -Watson (DW Test). pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali; 2005)

(1) Bila nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan ($4-du$) maka koefisien autokorelasi sama dengan 0 berarti tidak ada autokorelasi.

(2) Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah atau lower bound (di), maka koefisien autokorelasi lebih dari pada 0, berarti ada autokorelasi positif.

(3) Bila nilai DW lebih dari pada $(4-dl)$, maka koefisien outokorelasi lebih kecil dari pada 0, berarti ada autokorelasi negatif.

(4) Bila nilai DW terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara $(4-du)$ dan (dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas digunakan grafik scatter plot yaitu dengan melihat pola-pola tertentu pada grafik, dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu Y adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$). Dasar pengambilan keputusan yang dilakukan adalah sebagai berikut:

(1) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.

(2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4) Regresi Linier Berganda

Sedangkan metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode statistik regresi linear berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan

lima variabel independen. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 it + \beta_2 X_2 it + \beta_3 X_3 it + \beta_4 X_4 it + \beta_5 X_5 it + e$$

Dimana :

Y = Return saham perusahaan I pada periode tertentu

α = Koefisien konstanta

β_{1-5} = Koefisien regresi variabel independent

$X_1 it$ = Perubahan total arus kas pada periode t

$X_2 it$ = Perubahan arus kas dari aktivitas operasi pada periode t

$X_3 it$ = Perubahan arus kas dari aktifitas investasi pada periode t

$X_4 it$ = Perubahan arus kas dari aktifitas pendanaan pada periode t

$X_5 it$ = Perubahan laba bersih setelah pajak pada periode t

e = error / variabel pengganggu

5) Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji statistik F (F-test) dan uji statistik t (t-test). Namun sebelum meregresi data dilakukan uji asumsi klasik regresi terlebih dahulu, agar model regresi dapat menghasilkan penduga yang tidak bias.

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian :

- (1) Taraf nyata 0,05
- (2) Jika F hitung $> \alpha$, maka H_0 diterima
- (3) Jika F hitung $< \alpha$, maka H_0 ditolak

b. Uji Parsial dengan T-test (Uji -t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk membuktikan dan mengetahui pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen, mekanisme uji-t adalah sebagai berikut

- (1) Taraf nyata 0,05
- (2) Jika $\text{Sig} > \alpha$, maka H_0 diterima
- (3) Jika $\text{Sig} < \alpha$, maka H_0 ditolak