

**PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN KOMPONEN ARUS KAS
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar
SARJANA EKONOMI
Program Studi Akuntansi-Strata 1**



OLEH :

NAMA : AGUNG SOFIYANI

NIM : 041202503125082

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA
JAKARTA**

2016

**PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN KOMPONEN ARUS KAS
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Program Studi : Akuntansi



OLEH :

NAMA : AGUNG SOFIYANI

NIM : 041202503125082

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA**

JAKARTA

2016

SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Agung Sofiyani

NIM : 041202503125082

Program Studi : Akuntansi – Strata 1

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah murni karya hasil sendiri dan seluruh isi skripsi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Apabila saya mengutip dari karya orang lain maka saya mencantumkan sumbernya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Saya bersedia dikenai sanksi pembatalan skripsi ini apabila terbukti melakukan tindakan plagiat (penjiplakan).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 17 Februari 2016


(Agung Sofiyani)

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : AGUNG SOFIYANI
NIM : 041202503125082
JURUSAN : AKUNTANSI
KONSENTRASI : AUDIT
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN KOMPONEN
ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK
INDONESIA
TANGGAL UJIAN : 17 FEBRUARI 2016

Jakarta, 17 Februari 2016

Dosen Pembimbing II



(Natrion., SE., M. Ak)

Dosen Pembimbing I



(Indira Shinta Dewi, SE., Ak., MM)

Dekan



(Adolpino Nainggolan, SE., M. Ak)

Ketua Jurusan



(Nur Anissa, SE., M. Si., Ak., CA)

LEMBAR PENGESAHAN PENGUJI

**PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN KOMPONEN ARUS KAS
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

OLEH:

NAMA : AGUNG SOFIYANI

NIM : 041202503125082

Telah dipertahankan didepan Penguji pada tanggal 17 Februari 2016

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Ketua Penguji/Pembimbing 1



(Indira Shinta Dewi, SE.,Ak.,MM)

Anggota Penguji



(Natrion, SE.,M.Ak)

Anggota Penguji



(Nur Anissa, SE.,M.Si.,Ak.,CA)

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah. Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas rahmat dan karunia yang telah diberikan kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA”**. Skripsi ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia.

Penulis mengucapkan terima kasih sebesar-sebesarannya kepada semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah memberikan bantuan baik secara moril dan materil sehingga skripsi ini dapat selesai tepat waktu. Selain itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Rektor Universitas Satya Negara Indonesia, Bapak Prof. Dr. Lijan P. Sinambela, MM, M.Pd.
2. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia, Bapak Adolpino Nainggolan, SE., M.Ak.
3. Ketua Jurusan Akuntansi, Ibu Nur Anissa, SE., M.Si., Ak., CA. yang telah memberikan motivasi dan pengarahan diskusi kepada penulis sehingga penulis bisa menyusun skripsi.

4. Dosen Pembimbing I, Ibu Indira Shinta Dewi., SE. Ak., MM., yang telah bersedia meluangkan waktu untuk berdiskusi, memberikan pengarahan dan bimbingan kepada penulis serta bersabar menghadapi segala keluh kesah yang penulis rasakan selama proses ini berlangsung. Sekali lagi penulis ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada ibu sehingga skripsi ini bisa selesai tepat pada waktunya.
5. Dosen Pembimbing II, Bapak Natrion., SE., M.Ak. yang telah memberikan bimbingan, motivasi dan memberikan saran kepada penulis dalam menyusun skripsi.
6. Dosen PA, Bapak Heriston Sianturi, SE., MM. yang menjadi dosen PA di semester 1, Ibu Respati Etika, SH., MM., yang menjadi dosen PA penulis dari semester 2 sampai semester 5, Ibu Dr. Meifida Ilyas, SE., M.Si, Ak., CA., CSRS., CSRA yang menjadi dosen PA penulis dari semester 6 sampai semester 7. Sekali lagi penulis ucapkan terimakasih atas arahan serta bimbingan untuk kelancaran perkuliahan penulis dari awal sampai dengan selesai.
7. Bapak, Ibu dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis.
8. Keluarga penulis, mamah, Babap, Mak haji, Anom, Bi Ika, Euis, Aa Asep, Ade Nadia, Raihan, terima kasih atas segala dukungan dan doa yang luar biasa sehingga penulis bisa menyelesaikan sskripsi ini tepat pada waktunya. Semoga Allah senantiasa menjaga dan merahmati kalian semua.

9. Teman-teman seperjuangan, ciwi-ciwi strong yang telah bersama-sama dari semester awal, Eva, Yani, Wulan, Tiwi, Anita, Sandri, Irma, Lidia, Erni, Santi, Kriss, wina, Bang Okky Rahman, terima kasih atas dukungan yang luar biasa dari kalian, sahabat-sahabat yang telah berjuang bersama-sama dalam menyelesaikan skripsi ini, susah payah bersama, pusing rungsing bersama, sampai pada akhirnya penulis bisa menyelesaikan skripsi ini. Kalian luar biasa, love you gadis-gadisku...
10. Teman-teman angkatan 2012 lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu, dan semua yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini.
11. Ropi Nanda Utama, S.Pd. terimakasih telah meluangkan waktu untuk membantu membimbing penulis yang dengan sabarnya terus memberikan motivasi, dukungan, saran dan supportnya yang luar biasa sehingga skripsi ini selesai tepat pada waktunya.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, seperti pepatah mengatakan tak ada gading yang tak retak. Untuk itu maka penulis dengan senang hati menerima berbagai masukan, saran, kritik yang membangun demi kesempurnaan penulisan dimasa yang akan datang.

Jakarta, 17 Februari 2016

Agung Sofiyani

041202503125082

ABSTRACT

The aim of this research was to identify at the effect of accounting earnings and cash flow components (operating cash flow, cash flow and cash flow investment fund) to the stock return manufacturing company in indonesia stock exchange either partially or simultaneously.

The population in this research were 332 companies 2011-2014. The sample in this research as many as 70 companies. Technique sample taken using purposive sampling method with an analysis tool used was SPSS version 17.0. The analytical method used is multiple linear regression analysis.

Based on the results of this research show that simultaneous, accounting earnings and cash flow components (operating cash flow, cash flow and cash flow investment funding) positive and significant impact on stock return. while partially, accounting earnings, operating cash flow and financing cash flow does not effect the stock return. while the cash flow investment negative effect on stock returns. this indicates that the variable accounting earnings, operating cash flow and financing cash flow less concern to investors.

Keywords: Accounting Earnings, Operating Cash Flow, Cash Flow Investments, Cash Flow Financing, Stock Return.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan) terhadap return saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun simultan.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 332 perusahaan periode 2011-2014. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 70 perusahaan. Teknik sample dilakukan dengan purposive sampling dengan alat analisis yang digunakan adalah SPSS versi 17.0. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa secara simultan, laba akuntansi dan komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. sedangkan secara parsial, laba akuntansi , arus kas operasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham. sedangkan arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap return saham. hal ini menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi , arus kas operasi dan arus kas pendanaan kurang menjadi perhatian para investor.

Kata kunci: Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Return Saham.

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR PENGESAHAN	i
KATA PENGANTAR	iv
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penulisan	6
1.3.1 Tujuan Penulisan	6
1.3.2 Manfaat Penulisan	6
 BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Pasar Modal	7
2.1.1 Definisi Pasar Modal	7
2.1.2 Manfaat Pasar Modal.....	8
2.1.3 Fungsi Pasar Modal	9
2.2 Laba Akuntansi.....	10

2.2.1 Konsep Laba Akuntansi	10
2.2.2 Sifat Laba Akuntansi	11
2.2.3 Kelebihan dan Kekurangan Laba Akuntansi	12
2.2.4 Relevansi Konsep Laba	14
2.2.5 Konsep Ekonomi Tentang Laba	15
2.2.6 Hubungan Laba Akuntansi dengan Return Saham.....	16
2.3 Komponen Arus Kas.....	16
2.3.1 Arus Kas Operasi.....	20
2.3.1.1 Konsep Arus Kas Operasi	20
2.3.1.2 Hubungan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham	22
2.3.2 Arus Kas Investasi	23
2.3.2.1 Konsep Arus Kas Investasi.....	23
2.3.2.2 Hubungan Arus Kas Investasi terhadap Return Saham.....	24
2.3.3 Arus Kas Pendanaan.....	25
2.3.3.1 Konsep Arus Kas Pendanaan.....	25
2.3.3.2 Hubungan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham...26	
2.4 Return Saham.....	27
2.4.1 Saham	27
2.4.1.1 Definisi Saham	27
2.4.1.2 Jenis-Jenis Saham.....	27
2.4.1.3 Return Membeli Saham.....	29
2.4.1.4 Risiko Investasi pada Saham	31
2.4.2 Return Saham	33
2.4.2.1 Definisi Return Saham	33
2.4.2.2 Jenis-Jenis Return Saham.....	35

2.5 Penulisan Terdahulu	36
-------------------------------	----

BAB III METODOLOGI PENULISAN

3.1 Waktu dan Tempat Penulisan	38
3.1.1 Waktu Penulisan	38
3.1.2 Tempat Penulisan	38
3.2 Desain Penulisan.....	38
3.3 Hipotesis	39
3.4 Variabel dan Operasional Variabel Penulisan	40
3.4.1 Variabel Penulisan.....	40
3.4.2 Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya.....	40
3.5 Kerangka Pemikiran	41
3.6 Metode Pengumpulan Data.....	42
3.7 Jenis Data.....	43
3.8 Populasi dan Sampel.....	43
3.8.1 Populasi Penulisan.....	43
3.8.2 Sampel Penulisan.....	44
3.9 Metode Analisis Data	44
3.9.1 Analisis Deskriptif.....	45
3.9.2 Regresi Linier Berganda	45
3.9.3 Uji Asumsi Klasik	46
3.9.3.1 Uji Normalitas	46
3.9.3.2 Uji Multikolonieritas	47
3.9.3.3 Uji Heteroskedastisitas	47
3.9.3.4 Uji Autokorelasi	48
3.9.4 Menilai Goodness Of Fit Model.....	49

3.9.4.1 Koefisien Determinasi.....	49
3.9.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	40
3.9.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual/Parsial (Uji T)	51

BAB IV ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Objek dan Penulisan.....	52
4.1.1 Populasi Dalam Penulisan	52
4.2 Analisis Data Dan Interpretasi.....	53
4.2.1 Analisa Deskriptif.....	53
4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda	56
4.2.3 Analisis Uji Asumsi Klasik	58
4.2.3.1 Uji Normalitas.....	58
4.2.3.2 Uji Multikolonieritas.....	61
4.2.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	62
4.2.3.4 Uji Autokorelasi.....	64
4.2.4 Analisis Goodness Of Fit Model	65
4.2.3.1 Koefisien Determinasi.....	59
4.2.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	65
4.2.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual/Parsial (Uji t).....	66
4.3 Pembahasan dan Interpretasi	68
4.3.1 Perbandingan Hasil Penulisan dan Landasan Teori	68
4.3.1.1 Laba Akuntansi Terhadap Return Saham.....	68
4.3.1.2 Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham.....	69
4.3.1.3 Arus Kas Investasi Terhadap Return Saham	71
4.3.1.4 Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham.....	74

4.3.1.5 Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham	75
--	----

BAB V Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan	76
5.2 Saran.....	76
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN.....	82
RIWAYAT HIDUP.....	92

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Masalah Penulisan.....	4
Tabel 2.1 Hubungan Antara Risk dan Return.....	34
Tabel 2.2 Daftar Hasil Penulisan Terdahulu	36
Tabel 3.1 Operasional Variabel dan Skala Pengukuran.....	40
Tabel 3.2 Uji Durbin Watson	49
Tabel 4.1 Tahapan Seleksi Sampel Dengan Kriteria	52
Tabel 4.2 Analisa Deskriptif	54
Tabel 4.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	56
Tabel 4.4 Uji Kolmogorov Smirnov (Uji Normalitas Data)	60
Tabel 4.5 Uji Kolmogorov Smirnov (Uji Normalitas Data Setelah di Ln).....	61
Tabel 4.6 Uji Multikolonieritas.....	62
Tabel 4.7 Uji Autokorelasi.....	64
Tabel 4.8 R Square Pada Model Summary	65
Tabel 4.9 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	66
Tabel 4.10 Uji Signifikansi Parameter Individual/Parsial (Uji T)	67
Tabel 4.11 Perbandingan Arus Kas Investasi	72

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran.....	42
Gambar 4.1 Uji Normalitas Probably Plot.....	59
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas.....	63

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN 1. Sampel Penelitian Tahun 2011.....	82
LAMPIRAN 2. Sampel Penelitian Tahun 2012.....	83
LAMPIRAN 3. Sampel Penelitian Tahun 2013.....	84
LAMPIRAN 4. Sampel Penelitian Tahun 2014.....	85
LAMPIRAN 5. Hasil Uji SPSS	86

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya. Apalagi dengan kemajuan teknologi saat ini semakin memudahkan para investor untuk berinvestasi. Adapun tujuan yang akan dicapai dalam kegiatan investasi para investor di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan (return). Return adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. (Tandelilin, 2010:27)

Ada beberapa hal yang harus dipertimbangkan oleh para penanam modal sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi. Investor sangat membutuhkan informasi sebelum mereka membuat keputusan. Informasi yang dibutuhkan oleh para investor dalam proses pengambilan keputusan investasi adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan go public umumnya diwakili oleh return saham yang akan diterima oleh investor. Return realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. (Jogiyanto Hartono, 2009)

Informasi tersebut dapat diperoleh dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Laporan keuangan terdiri dari laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi, laporan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan

keuangan. Dari kelima laporan keuangan tersebut, yang paling menjadi perhatian calon investor adalah laporan laba rugi dan laporan arus kas. (Rofika, 2013)

Laporan laba rugi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya selama satu periode. Sedangkan laporan arus kas memberikan informasi yang berguna tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama periode pelaporan. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas disajikan dalam kelompok arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

Laba perusahaan mewakili kinerja perusahaan. Pada hakikatnya, pemegang saham menanamkan modal serta mengharapkan pengembalian atas modal tersebut dan pada akhirnya juga mengharapkan modal itu akan diperoleh kembali. Kelebihan sumber daya yang dihasilkan dari operasi dari periode bersangkutan itulah yang disebut laba. Secara teoritis, jika laba meningkat maka harga saham akan meningkat dan secara otomatis return akan meningkat (Husnan, 2001).

Laporan arus kas menjadi laporan yang dianggap perlu disampaikan oleh perusahaan sebagai informasi kepada calon investor sejak IAI (1994) mengeluarkan PSAK No.2 tertanggal 7 September 1994 dan berlaku mulai 1 Januari 1995 yang merekomendasikan untuk memasukkan laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan. Keputusan BAPEPAM No. Kep. 80/PM/96, tertanggal 17 Januari 1996 juga menyatakan tentang kewajiban emiten menyertakan laporan arus kas (cash flow) dalam laporan keuangan berkala kepada Bapepam.

Selain laporan laba rugi dan neraca, SFAS No. 95 sekarang mensyaratkan perusahaan untuk membuat laporan arus kas (statement of cash flow-SCF). Tujuan utamanya adalah untuk menyediakan informasi yang relevan mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan yang membantu investor dan kreditor memproyeksikan arus kas bersih perusahaan di masa depan. (Dycman et al, 2000:195)

Laporan arus kas merupakan laporan keuangan yang menyediakan informasi tentang arus kas suatu badan usaha yang berguna sebagai dasar menilai kemampuan badan usaha dalam menghasilkan kas atau setara kas serta menilai kebutuhan suatu badan usaha terhadap kas tersebut. Jika arus kas menghasilkan kenaikan kas, berarti investor melihat adanya kas masuk sehingga investor tertarik untuk melakukan pembelian saham perusahaan karena investor melihat adanya kinerja perusahaan yang baik dalam pengelolaan kas untuk meningkatkan kas masuk masa depan. Sebaliknya jika terjadi penurunan kas, investor akan mempertimbangkan kembali keputusan investasi yang dilakukannya. Dalam pengelolaan kas yang kurang maksimal menyebabkan investor mempertimbangkan untuk menjual atau melepas saham mereka.

Meski setiap perusahaan sudah mengoptimalkan laba mereka, namun berdasarkan fakta yang terjadi pada kondisi riilnya terdapat ketidak konsistenan dengan teori yang ada. Seharusnya apabila laba meningkat maka return saham juga akan meningkat. Namun dalam penelitian ini ditemukan ketidak konsistenan teori dengan data yang ada, seperti dalam tabel berikut:

Tabel 1.1
Masalah Penelitian

Tahun	Laba Perusahaan	Return Saham
2011	Rp. 36.919.316.551,00	1,04 %
2012	Rp. 42.385.114.982,00	1,02 %

Sumber: www.idx.co.id

Data yang terdapat pada tabel diatas merupakan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) subsektor Farmasi perusahaan INAF yakni perusahaan Indofarma Tbk. Pada tahun 2011 perusahaan Indofarma Tbk. Mempunyai laba Rp. 36.919.316.551,00 dengan return saham sebesar 1,04% dan pada tahun 2012 perusahaan Indofarma Tbk. Memiliki laba sebesar Rp. 42.385.114.982,00 dan return saham sebesar 1,02%. Disini terdapat ketidak konsistenan dengan teori. Secara teori dijelaskan bahwa apabila laba meningkat maka return saham akan meningkat, namun berdasarkan temuan diatas diketahui bahwa laba meningkat namun return saham menurun. Berdasarkan temuan diatas, maka peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian ini.

Penelitian ini merupakan pengulangan dari penelitian yang dilakukan oleh Satria Pratama dan Dinnul Alfian Akbar (2013) dengan judul penelitian Pengaruh Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian diperoleh bahwa secara simultan laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham sedangkan Laba Akuntansi berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian lain yang bertentangan dengan penelitian tersebut diatas diteliti oleh Rofika, Nasta Aulia Listi (2013) dengan judul penelitian Pengaruh Kandungan Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham dengan Kecanggihan Investor Sebagai Variabel Moderasi. Hasil dari penelitian tersebut adalah Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan industri ini mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dan terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan dan relevansi hasil penelitiannya diharapkan dapat mewakili seluruh industri yang ada di Indonesia.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2 Perumusan Masalah

Dari uraian latar belakang masalah di atas, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap return saham?

4. Apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap return saham?
5. Apakah laba akuntansi dan komponen arus kas berpengaruh secara bersama-sama terhadap return saham?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan diatas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap return saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap return saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh arus kas investasi terhadap return saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas secara bersama-sama terhadap return saham.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Apabila tujuan penelitian dapat tercapai dan rumusan masalah dapat terjawab, maka diharapkan penelitian ini dapat berguna secara akademis, yaitu untuk menambah pengetahuan, pengalaman dan sebagai sarana untuk mempraktekkan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh di bangku kuliah. Bagi kepentingan akademik, dapat memberikan sumbangan pada perkembangan ilmu pengetahuan sehingga diharapkan dapat menambah pembendaharaan ilmu pengetahuan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Definisi Pasar Modal

Pasar modal menurut kamus Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah sebagai berikut :

“Pasar Modal adalah pasar yang merupakan sarana bagi perusahaan dan pemerintah untuk memperoleh dana jangka panjang dengan cara menjual saham atau obligasi (capital market).” (Otoritas Jasa Keuangan: www.ojk.go.id/pedia)

Pasar modal menurut Halim (2015:1) adalah sebagai berikut :

“Pasar modal (Capital Market) adalah pasar yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, seperti saham dan obligasi.”

Pasar modal menurut Darmadji (2011:1) adalah sebagai berikut :

“Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya.”

Pasar modal menurut undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal memberikan pengertian yang lebih spesifik mengenai pasar modal, yaitu :

“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.”

Sedangkan Menurut Darmadji (2012:5) Definisi efek yang tertera dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tersebut telah mencakup semua jenis surat berharga yang ada di pasar modal. Hingga saat ini, efek yang diterbitkan dan diperdagangkan di pasar modal adalah Saham (stock), Saham Preferen (preferred stock), Obligasi (bond), Obligasi Konversi (convertible bond), Right (right), Waran (warrant), Reksadana, Kontrak Berjangka Indeks Saham, Kontrak Opsi Saham (Single Stock Futures), Surat Utang Negara, Instrumen Syariah (obligasi syariah, reksadana syariah).

Menurut Hastuti (1998) 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.

2.1.2 Manfaat Pasar Modal

Menurut Darmadji (2012:2) manfaat pasar modal adalah sebagai berikut :

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. Menyediakan indikator utama (leading indicator) bagi tren ekonomi negara.
4. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan hingga lapisan masyarakat menengah.
5. Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
8. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
10. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan pemanfaatan manajemen profesional.

2.1.3 Fungsi Pasar Modal

Menurut Halim (2015:2) pasar modal memiliki peran yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu:

1. Fungsi Ekonomi, dalam hal ini pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (issuer) jangka panjang.
2. Fungsi Keuangan, dalam hal ini pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh return atau capital gain atau interest bagi investor sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

2.2 Laba Akuntansi

2.2.1 Konsep Laba Akuntansi

Definisi laba akuntansi menurut Harahap (2005:272) adalah sebagai berikut:

“laba akuntansi adalah perbedaan antara revenue yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut.”

Laba Akuntansi merupakan perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan tersebut.

laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai “perbedaan antara pendapatan realisasi yang timbul dari transaksi periode tersebut dan biaya historis yang sepadan dengannya.” (Belkaoui, 2012:229)

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.

2.2.2 Sifat Laba Akuntansi

Definisi laba akuntansi menurut Belkaoui mengandung lima sifat yaitu (Harahap, 2005:273) :

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi yang benar-benar terjadi yaitu timbulnya pendapatan dan biaya untuk mendapatkan pendapatan tersebut
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat “periodik” laba, artinya merupakan prestasi perusahaan dalam bidang keuangan pada periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip revenue yang memerlukan pengukuran dan pengakuan.
4. Laba akuntansi memerlukan perhitungan terhadap biaya dalam bentuk biaya historis yang dikeluarkan perusahaan.
5. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip “matching” artinya hasil pendapatan dikurangi biaya yang dikeluarkan dalam periode yang sama.

Most (1982) dalam Harahap (2005:274) menambahkan ciri-ciri laba akuntansi sebagai berikut :

1. Laba akuntansi menggunakan laba periodik.
2. Laba akuntansi diperluas bukan hanya transaksi dan termasuk seluruh nilai fenomena dan periode yang dapat diukur.
3. Laba akuntansi mengizinkan agregasi kedalam kategori berupa input dan output.

4. Sehingga perbandingan input dengan output akan menghasilkan sisa.
5. Mayoritas yang berkepentingan terhadap angka itu menggunakannya untuk berbagai tujuan.

2.2.3 Kelebihan dan Kekurangan Laba Akuntansi

Menurut Harahap (2005:274) Karakteristik dari pengertian laba akuntansi mengandung beberapa keunggulan yakni :

1. Terbukti bahwa laba akuntansi bermanfaat bagi para pemakainya dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laba akuntansi yang telah diukur dan dilaporkan secara obyektif dapat diuji kebenarannya sebab didasarkan pada transaksi nyata yang didukung oleh bukti.
3. Berdasarkan prinsip realisasi dalam mengakui pendapatan, laba akuntansi memenuhi dasar konservatisme.
4. Laba akuntansi bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama berkaitan dengan pertanggungjawaban manajemen.

Namun laba akuntansi masih terdapat kelemahan. Berikut penjabaran kelemahan dari laba akuntansi menurut Hendriksen (1992) dan Most (1982) memberikan kelemahan laba akuntansi sebagai berikut :

1. Konsep laba akuntansi belum dirumuskan secara jelas dalam teori akuntansi. Akuntansi dinilai:
 - a. Belum mampu memberikan ukuran terbaik untuk menentukan nilai arus jasa dan perubahan nilainya.

- b. Belum sepakat mana yang masuk dan tidak masuk dalam perhitungan laba.
 - c. Ketidaksepakatan antara berbagai pihak siapa yang menjadi pemakai informasi net income ini.
2. Standar akuntansi yang diterima umum masih mengandung berbagai cara yang berbeda-beda dan mengandung ketidakkonsistenan baik antar perusahaan maupun dalam suatu periode tertentu.
 3. Perubahan tingkat harga telah mengubah arti laba yang diukur berdasarkan nilai historis, sehingga perubahan nilai uang atau tingkat inflasi belum diperhitungkan dalam laporan keuangan.
 4. Kurang bermanfaat untuk keputusan jangka pendek.
 5. Informasi lainnya diluar data historis dinilai lebih bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan.
 6. Kurangnya informasi fisik dan perilaku yang membuat informasi laba semakin bermanfaat.

Dari kelemahan yang terdapat pada laba akuntansi, maka dilakukan upaya untuk mengatasi kelemahan dari konsepsi laba tersebut antara lain:

1. Berusaha memperbaiki laporan laba akuntansi dengan memberikan tekanan pada data transaksi dan aktualisasi secara lebih mendalam.
2. Sebaiknya ada konsep laba yang tunggal dan operasional yang dapat digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

3. Membuat konsep tunggal mengenai laba yang lebih sesuai dengan apa yang disebut konsep laba secara ekonomi.
4. Seharusnya ada berbagai konsep laba untuk berbagai kepentingan (different income for different purposes).

2.2.4 Relevansi Konsep Laba

Laba adalah hal yang mendasar dan penting dari laporan keuangan dan memiliki banyak kegunaan di berbagai konteks. Laba umumnya dipandang sebagai “dasar untuk perpajakan, penentu dari kebijakan pembayaran dividen, panduan dalam melakukan investasi dan pengambilan keputusan, dan satu *elemen dalam peramalan.*” (Belkoui, 2012:226)

1. Laba adalah dasar untuk perpajakan dan redistribusi kekayaan diantara individu-individu.
2. Laba dipandang sebagai suatu panduan bagi kebijakan dividen dan retensi perusahaan.
3. Laba dipandang sebagai panduan umum investasi dan pengambilan keputusan.
4. Laba dianggap sebagai suatu sarana prediktif yang membantu dalam meramalkan laba dan peristiwa-peristiwa ekonomi di masa depan.
5. Laba dapat dilihat sebagai suatu alat ukur efisiensi. Hal ini dinyatakan baik di dalam Laporan Kelompok Studi tentang tujuan-tujuan pelaporan keuangan dari FASB, yang memiliki pendapat bahwa tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang bermanfaat dalam

menilai kemampuan manajemen memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif guna mencapai sasaran utama perusahaan dan proses laba terdiri atas usaha-usaha dan pelaksanaan yang diarahkan untuk mencapai sasaran utama perusahaan berupa pengembalian, dalam beberapa waktu, jumlah maksimum kas kepada para pemiliknya. (Belkouli, 2012:229)

2.2.5 Konsep Ekonomi Tentang Laba

Konsep tentang laba selalu menjadi pusat perhatian yang penting bagi para ahli ekonomi. Adam Smith seorang ahli ekonomi yang pertama kali mendefinisikan laba sebagai suatu peningkatan kekayaan. Pada awal abad ke-20, pemikiran-pemikiran yang berkaitan dengan laba mengalami kemajuan. Fisher mendefinisikan laba ekonomi sebagai “*suatu rangkaian peristiwa yang sesuai dengan keadaan yang berbeda-beda: penikmatan laba psikis, laba riil dan laba uang.*” (Belkouli, 2012:232)

1. Laba psikis adalah konsumsi pribadi yang nyata dari barang dan jasa yang menghasilkan suatu kenikmatan psikis dan pemuasan keinginan.
2. Laba riil adalah ekspresi peristiwa-peristiwa yang memberikan kenikmatan psikis. Laba riil diukur oleh biaya hidup.
3. Laba uang menggambarkan seluruh uang yang diterima dan dimaksudkan untuk digunakan dalam konsumsi bagi pemenuhan biaya hidup.

2.2.6 Hubungan Laba Akuntansi dengan Return Saham

Laporan Laba-rugi (income statement) atau sering disebut statement of income atau statement of earnings adalah “laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan selama periode waktu tertentu” (SAK, 2009).

Laporan laba rugi berguna sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja masa lalu perusahaan dan memberikan dasar untuk memprediksikan kinerja masa depan.

Laba Akuntansi dianggap berguna untuk tujuan pengendalian, terutama dalam melaporkan kepengurusan (penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen). Laba akuntansi menyampaikan latar belakang dari cerita tentang bagaimana cara manajemen memenuhi tanggung jawabnya. (Belkouli, 2012:231)

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. (Sinaga, 2008)

2.3 Komponen Arus Kas

Laporan arus kas penting harus disertakan sebab menceritakan hal yang belum diketahui dari neraca dan laporan laba rugi. hal ini seperti yang dijelaskan

oleh Skousen (2004:316) bahwa alasan membutuhkan laporan arus kas adalah sebagai berikut :

1. Kadang kala laba gagal.
2. Semuanya ada dalam satu halaman.
3. Sebagai alat peramalan.

Pengertian arus kas menurut PSAK No.2 Tahun 2009 adalah sebagai berikut: “Arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. Kas terdiri atas saldo kas (cash on hand) dan rekening giro”. Setara kas (cash equivalent) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.

Informasi mengenai kas yang tersedia dari berbagai sumber untuk membayar hutang, dividen, investasi oleh entitas dan menunjang pertumbuhan di masa depan adalah penting bagi pengambil keputusan, yaitu investor dan kreditor. Laporan arus kas juga menyediakan informasi yang berguna tentang pola pinjaman perusahaan, pembayaran kembali selanjutnya, investasi baru oleh pemilik dan dividen. Selain itu, laporan arus kas membantu pengambil keputusan menilai kekuatan keuangan bisnis yang diindikasikan oleh hubungan antara aktiva serta kewajiban perusahaan dan dicerminkan dalam hubungan kredit perusahaan dengan lembaga keuangan dan pemberi pinjaman lainnya. Dalam hal ini, laporan arus kas merupakanimbangan yang sangat diperlukan pada neraca. (Dycman et al, 2000:201)

Laporan arus kas (statement of cash flow) menjelaskan perubahan pada kas atau setara kas (cash equivalent) dalam periode tertentu. Setara kas adalah *“investasi jangka pendek yang amat likuid yang bisa segera ditukar dengan kas.”* (Skousen, 2004:319). Untuk dapat dikatakan setara kas, suatu unsur haruslah :

1. Dapat segera ditukar dengan kas ketika diperlukan
2. Sangat dekat dengan masa jatuh temponya sehingga kecil risiko terjadinya perubahan nilai akibat perubahan tingkat suku bunga.

Bowen et al. (1986) dalam Mufid (2010) menyatakan bahwa manfaat laporan arus kas adalah untuk memprediksi kegagalan, menaksir risiko, memprediksi pemberian pinjaman, penilaian perusahaan, dan memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Dalam perspektif manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Perusahaan akan berusaha memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Pada sebuah perusahaan yang sudah go public, nilai sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperdagangkan di bursa efek. Jika return saham sebuah perusahaan turun maka nilai perusahaan tersebut turun, kekayaan pemegang sahamnya juga turun. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan ini harus melandasi semua keputusan yang diambil dalam perusahaan.

Untuk menyajikan laporan arus kas digunakan dua metode yaitu:

1. Direct Method

Dalam metode ini, pelaporan arus kas dilakukan dengan cara melaporkan kelompok-kelompok penerimaan kas dan pengeluaran kas dari kegiatan operasi secara lengkap (gross), tanpa melihat laporan laba/rugi dan dilanjutkan dengan kegiatan investasi dan pembiayaan.

2. Indirect Method

Dalam indirect method, penyajiannya dimulai dari laba rugi bersih dan selanjutnya disesuaikan dengan menambah atau mengurangi perubahan dalam pos-pos yang memengaruhi kegiatan operasional seperti penyusutan, naik turun pos aktiva lancar dan utang lancar. Dalam metode ini net income disesuaikan (Reconcile) dengan menghilangkan non cash transaction:

- a. Pengaruh transaksi yang masih belum direalisasikan (deferral) dari arus kas masuk dan keluar dari transaksi yang lalu seperti perubahan jumlah persediaan deferral income, arus kas masuk dan keluar yang accrued seperti Piutang dan Utang.
- b. Pengaruh perkiraan yang terdapat dalam kelompok investasi dan pembiayaan yang tidak mempengaruhi seperti: Penyusutan, Amortisasi, Laba/Rugi dari Penjualan Aktiva Tetap dan dari Operasi yang dihentikan (yang berkaitan dengan kegiatan investasi), Laba/Rugi pembatalan utang atau transaksi pembiayaan. (Harahap, 2006:263)

Dalam laporan arus kas, penerimaan dan pengeluaran kas diklasifikasikan menurut tiga kategori utama, yaitu : aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

2.3.1 Arus Kas Operasi

2.3.1.1 Konsep Arus Kas Operasi

Definisi arus kas operasi menurut Skousen adalah sebagai berikut :

“Arus kas operasi adalah transaksi-transaksi dan kejadian-kejadian yang akan menentukan laba bersih. Jumlah kas bersih yang diterima dari atau dikeluarkan untuk aktivitas operasi merupakan angka utama dalam laporan arus kas. Sama halnya dengan laba bersih yang digunakan untuk mengikhtisarkan segala sesuatu pada laporan laba rugi, kas bersih dari aktivitas operasi merupakan hal yang paling penting atau “bagian bawah (bottom line)” dari laporan arus kas. (Skousen, 2004:320)

Definisi menurut PSAK No. 2 tahun 2009 tentang aktifitas operasi adalah sebagai berikut :

“Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (principal reveue-producing activities) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.”

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

Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya

berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Penerimaan kas dari penjualan barang atau pemberian jasa adalah arus kas masuk utama dalam bisnis. Jumlah kas bersih yang diterima dari atau dikeluarkan untuk aktivitas operasi merupakan angka utama dalam laporan arus kas.

AKTIVITAS OPERASI

A. Kas diterima dari :

1. Penjualan barang atau jasa
2. Penjualan efek yang diperdagangkan
3. Pendapatan bunga
4. Pendapatan dividen

B. Kas dikeluarkan untuk :

1. Pembelian persediaan
2. Gaji dan upah
3. Pajak
4. Beban bunga
5. Beban lainnya
6. Pembelian efek

Pos-pos yang berhubungan : laporan laba rugi, aktiva operasi lancar, kewajiban operasi lancar. (Sumber : Skousen, 2004:320)

Walaupun arus kas dari bunga atau deviden secara logis dapat diklasifikasikan sebagai aktivitas investasi atau pendanaan, namun FASB

memutuskan untuk mengklasifikasikan keduanya sebagai aktivitas operasi. Prinsip dasarnya adalah karena “aktivitas operasi berisikan pengaruh arus kas dari pendapatan dan beban yang ada di laporan laba rugi” (Skousen 2004:321).

Arus kas dari aktivitas operasi umumnya disajikan terlebih dahulu, lalu diikuti dengan arus kas dari aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Total arus kas bersih dari aktivitas tersebut merupakan kenaikan atau penurunan bersih kas, dan setelah itu saldo kas akhir periode dilaporkan.

2.3.1.2 Hubungan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Arus kas operasi (operating activities) meliputi kas yang dihasilkan dan dikeluarkan yang masuk dalam determinasi penentuan laba bersih arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. (Ginting, 2011)

Secara teoritis, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi pula 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 expected return saham yang akan diterima. (Sinaga, 2008)

2.3.2 Arus Kas Investasi

2.3.2.1 Konsep Arus Kas Investasi

Arus kas masuk dari investasi umumnya berasal dari penjualan aktiva tetap, investasi dan aktiva tidak berwujud. Arus kas keluar umumnya meliputi pembayaran untuk memperoleh aktiva tetap, investasi dan aktiva tidak berwujud.

Definisi aktivitas investasi menurut PSAK No.2 Tahun 2009, Aktivitas investasi adalah *“perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta lain yang tidak termasuk setara kas.”*

Aktivitas investasi yang utama adalah pembelian dan penjualan tanah, bangunan peralatan dan aktiva lainnya yang tidak dibeli untuk dijual kembali. Aktivitas investasi juga termasuk pembelian dan penjualan instrumen keuangan yang tidak ditujukan untuk diperdagangkan, seperti halnya memberi dan menagih pinjaman. Aktivitas-aktivitas tersebut terjadi secara rutin dan menyebabkan adanya penerimaan dan pengeluaran kas, tetapi dikelompokkan sebagai aktivitas operasi karena hanya berhubungan secara tidak langsung dengan aktivitas operasi bisnis yang berjalan.

AKTIVITAS INVESTASI

A. Kas diterima dari :

1. Penjualan aktiva tetap
2. Penjualan segmen bisnis
3. Penjualan efek yang tidak untuk diperdagangkan.
4. Penagihan pokok pinjaman

B. Kas dikeluarkan untuk :

1. Pembelian aktiva tetap
2. Pembelian efek yang tidak untuk diperdagangkan
3. Memberi pinjaman pihak lain

Pos-pos yang berhubungan : aktiva tetap, investasi jangka panjang, aktiva jangka panjang lainnya. (Sumber : Skousen (2004:320))

Arus kas dari aktivitas investasi dilaporkan pada laporan arus kas dengan jalan mencantumkan terlebih dahulu arus kas masuk. Setelah itu, barulah disajikan arus kas keluar. Jika arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluar, maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas investasi (net cash plow provided by investing activities) dilaporkan. Jika arus kas masuk lebih kecil daripada arus kas keluar, maka arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi (net cash flow used for investing activities) dilaporkan. (Niswonger, 2000:47)

2.3.2.2 Hubungan Arus Kas Investasi terhadap Return Saham

Arus kas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan arus kas masa depan.

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 akan semakin kecil kepercayaan investor pada

perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return* saham yang akan diterima. (Sinaga, 2008)

2.3.3 Arus Kas Pendanaan

2.3.3.1 Konsep Arus Kas Pendanaan

Menurut Niswonger, “Arus kas masuk dari aktivitas pendanaan biasanya berasal dari penerbitan sekuritas utang atau ekuitas.” (Niswonger, 2000:47)

Definisi aktivitas pendanaan menurut PSAK No.2 Tahun 2009, yaitu *“aktivitas pendanaan (financing) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan.”*

Menurut Skousen (2004:321), definisi aktivitas pendanaan adalah sebagai berikut:

“Aktivitas pendanaan adalah transaksi dan kejadian dimana kas diperoleh dari dan dibayarkan kembali kepada para pemilik (pendanaan dengan ekuitas atas modal) dan para kreditor (pendanaan dengan utang).”

AKTIVITAS PENDANAAN

A. Kas diterima dari :

1. Penerbitan saham
2. Pinjaman (obligasi, wesel bayar, hipotek)

B. Kas dikeluarkan untuk :

1. Dividen tunai
2. Pembayaran pinjaman

3. Pembelian kembali saham (saham treasury)

Pos-pos yang berhubungan : kewajiban jangka panjang, saham biasa, saham treasury, dividen. (Sumber : Skousen 2004.)

Arus kas dari aktivitas pembiayaan dilaporkan dalam laporan arus kas dengan mencantumkan terlebih dahulu arus kas masuk, setelah itu baru arus kas keluar. Jika arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluar, maka arus kas bersih yang tersedia dari aktivitas pembiayaan (net cash flow provided by financing activities) dilaporkan. Jika arus kas masuk lebih kecil daripada arus kas keluar, maka arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pembiayaan (net cash flow used for financing activities) dilaporkan. (Niswonger, 2000:47)

2.3.3.2 Hubungan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham

Arus kas pendanaan adalah aktivitas yang melibatkan 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 akan semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai expected return saham. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas pendanaan perusahaan, maka akan semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai expected return saham yang diterima. (Sinaga, 2008)

2.4 Return Saham

2.4.1 Saham

2.4.1.1 Definisi saham

Definisi saham menurut kamus BEI adalah Bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. (Bursa Efek Indonesia: www.idx.co.id)

Definisi saham menurut kamus Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah sebagai berikut:

“Saham adalah surat bukti kepemilikan atau bagian modal suatu perseroan terbatas yang dapat diperjualbelikan, baik di dalam maupun di luar pasar modal yang merupakan klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan; memberikan hak atas dividen sesuai dengan bagian modal disetor seperti yang ditentukan dalam anggaran dasar perusahaan (stock).” (Otoritas Jasa Keuangan: www.ojk.go.id/pedia)

Menurut Darmadji (2011:5) Saham (stock) dapat didefinisikan sebagai “*tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas*”. Saham berwujud selembor kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

2.4.1.2 Jenis-Jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham yaitu : (Darmadji, 2011:6)

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (common stocks), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemilikinya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham preferen (preferred stocks), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak hasil seperti yang dikehendaki investor.
2. Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas:
 - a. Saham atas unjuk (bearer stocks), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilikinya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama (registered stocks), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemilikinya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas:
 - a. (growth stocks-well-known), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di Saham unggulan (blue-chip stocks), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri

sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

- b. Saham pendapatan (income stocks), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- c. Saham pertumbuhan industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat growth stock (lesser-known), yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri growth stock.
- d. Saham spekulatif (speculative stocks), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham siklikal (counter cyclical stocks), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.4.1.3 Return Membeli Saham

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

1. Dividen

Definisi dividen menurut (Darmadji, 2011:9) adalah "*pembagian* keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan

yang dihasilkan perusahaan”. Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa:

- a. Dividen tunai, yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham
- b. Dividen saham, yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. Capital gain

Menurut (Darmadji, 2011:9), definisi Capital gain merupakan “*selisih* antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan.” Capital gain terjadi jika harga saham pada akhir periode lebih tinggi dari harga awalnya.

Di samping dua keuntungan tersebut, maka pemegang saham juga dimungkinkan untuk mendapatkan Saham bonus (jika ada). Saham bonus merupakan saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana.

2.4.1.4 Risiko Investasi Pada Saham

Saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi. Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan return atau keuntungan (capital gain) dalam jumlah besar dalam waktu singkat. (Darmadji, 2011:10)

Risiko investor yang memiliki saham, diantaranya:

1. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian.

2. Capital loss

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan capital gain alias keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian investor mengalami capital loss.

Di samping risiko tersebut, seorang pemegang saham juga masih dihadapkan dengan potensi risiko lainnya, yaitu:

1. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Jika perusahaan bangkrut, maka otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari Bursa, atau di-delist. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham menempati posisi lebih rendah dibanding kreditur atau pemegang obligasi, artinya setelah semua aset

perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu dibagikan kepada para kreditur atau pemegang obligasi jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada pemegang saham.

2. Saham dikeluarkan dari Bursa (delisting)

Jika saham perusahaan dikeluarkan dari Pencatatan Bursa Efek alias di-delist maka tidak dapat lagi diperdagangkan di Bursa. Meskipun saham tersebut dapat diperdagangkan di luar bursa, tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga yang jauh dari harga sebelumnya.

3. Saham dihentikan sementara (suspensi)

Jika saham disuspensi alias diberhentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek, maka perusahaan tidak dapat menjual saham hingga suspensi dicabut. Suspensi bisa dilakukan otoritas Bursa Efek jika misalnya suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh krediturnya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan Otoritas Bursa menghentikan sementara perdagangan saham hingga perusahaan yang bersangkutan memberikan kejelasan informasi lainnya agar informasi yang belum jelas tersebut tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka suspensi atas saham dapat dicabut oleh Bursa dan saham dapat diperdagangkan seperti semula.

2.4.2 Return Saham

2.4.2.1 Definisi Return Saham

Definisi return menurut Halim (2015:89) adalah “*Return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi.*” Return ini merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang bersangkutan.

Return saham menurut Sundjaja (2001:43) adalah sebagai berikut:

“Pertukaran antara pengembalian dan risiko (risk-return tradeoff) adalah harapan bahwa untuk menerima risiko yang lebih besar, dengan kompensasi pengembalian (return) yang lebih besar.”

Pengembalian yang lebih tinggi sebagai biaya untuk penerbit diharapkan dengan risiko yang lebih besar. Manager keuangan harus mencoba untuk memperoleh pengembalian (return) yang tinggi dan biaya yang rendah, tetapi mereka juga harus mempertimbangkan risiko-risiko dari masing-masing investasi dan alternatif keuangan. Keputusan akhirnya tergantung pada analisa dari pengaruh risiko dan pengembalian (return) dari harga saham. Berikut ini akan dijelaskan macam-macam hubungan antara risiko dan pengembalian (return) untuk beberapa investasi.

Tabel 2.1
Hubungan Antara Risk dan Return

NO	INVESTASI	RISIKO (RISK)	PENGEMBALIAN (RETURN)
1	Tabungan	K	K
2	Deposito	B	B
3	Sertifikat Bank Indonesia	K	K
4	Obligasi Pemerintah	K	K
5	Obligasi Swasta	B	B
6	Saham	B	B
B = Besar; K=Kecil			

Sumber: Sundjaja (2001:43)

Menurut Tandelilin (2010:9) dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return harapan, tingkat risiko serta hubungan antara return dan risiko. Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh Keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Satu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. Return harapan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Return harapan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor di masa datang. Sedangkan return yang terjadi atau return aktual merupakan tingkat return yang telah diperoleh investor pada masa yang telah lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, dia akan mensyaratkan tingkat return tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat return yang sesungguhnya dia terima. Antara tingkat return harapan dengan tingkat return aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara

return harapan dengan return yang benar-benar diterima merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi sehingga dalam berinvestasi disamping memperhatikan tingkat return, investor juga harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.

Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan return yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukan. Tetapi ada hal yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko, maka akan semakin besar pula tingkat return harapan. Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan return aktual yang berbeda dengan return harapan. Secara spesifik, mengacu pada kemungkinan realisasi return aktual lebih rendah dari return minimum yang diharapkan.

Sikap investor terhadap risiko tentu akan sangat tergantung kepada preferensi investor tersebut terhadap risiko. Investor yang lebih berani akan memilih risiko investasi yang tinggi, yang diikuti oleh harapan tingkat return yang tinggi pula. Demikian pula sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung risiko yang terlalu tinggi, tentunya tidak akan bisa mengharapkan tingkat return yang terlalu tinggi.

2.4.2.2 Jenis-Jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto (2009:199) Return merupakan “*hasil yang diperoleh dari investasi*”. Return terdiri dari dua jenis, yaitu :

1. Return realisasian (realized return) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasian dihitung menggunakan data historis. Return realisasian

penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return realisasian ini berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasian (expected return) dan risiko di masa datang.

2. Return ekspektasian (expected return) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasian yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Capital gain atau capital loss merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu (Jogiyanto, 2009:200)

$$\text{Capital Gain atau Capital Loss} = \text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2
Daftar Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Model	Hasil
Satria Pratama, Dinnul Alfian Akbar	Pengaruh Laba Akuntansi dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi	Secara simultan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap return saham. Secara parsial AKO, AKP, AKI, tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Sedangkan Laba Akuntansi berpengaruh terhadap Return Saham.

Ninna Daniati, Suhairi	Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham.	Regresi	Ada pengaruh signifikan antara AKI, Laba Akuntansi, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham.
Azilia Yocelyn, Yulius Jogi Christiawan	Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar	Regresi	Informasi perubahan arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Informasi Laba Akuntansi terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
Rofika, Nasta Aulia Listi	Pengaruh Kandungan Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham dengan Kecanggihan Investor Sebagai Variabel Moderasi	Regresi	AKO dan Laba Akuntansi secara statistik tidak berpengaruh terhadap return saham.
Suriani Ginting	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.	Regresi	Secara simultan Pertumbuhan Arus Kas dan Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial Laba Akuntansi dan AKO berpengaruh terhadap Return Saham, namun AKI dan AKP tidak berpengaruh terhadap Return Saham.
Hardian Hariono Sinaga, Dr. H. Sugeng Pamudji, Msi., Akt.	Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham.	Regresi	Ada pengaruh negatif antara AKO terhadap Return Saham. Ada pengaruh positif antara Laba Akuntansi terhadap Return Saham. Sedangkan Total Arus Kas, AKI dan AKP tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Waktu dan Tempat Penelitian

3.1.1 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan Nopember sampai dengan Desember 2015 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.1.2 Tempat Penelitian

Tempat penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id.

3.2 Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan yaitu penelitian kausal yang merupakan penelitian untuk mengetahui pengaruh antara satu atau lebih variabel bebas (Independent variable) terhadap variabel terikat (dependent variable) dimana dalam hal ini peneliti ingin mengetahui sejauh mana pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas sebagai variabel bebas terhadap return saham perusahaan manufaktur sebagai variabel terikat.

3.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan jawaban sementara yang paling memungkinkan dan masih harus dibuktikan melalui penelitian. Dugaan jawaban ini bermanfaat bagi peneliti agar proses penelitian lebih terarah.

Ho1 : tidak terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap return saham

Ha1 : terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap return saham

Ho2: tidak terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap return saham

Ha2 : ada pengaruh arus kas operasi terhadap return saham

Ho3: tidak terdapat pengaruh arus kas investasi terhadap return saham

Ha3 : terdapat pengaruh arus kas investasi terhadap return saham

Ho4: tidak terdapat pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham

Ha4 : terdapat pengaruh arus kas investasi terhadap return saham

Ho5 : tidak terdapat pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas secara bersama-sama terhadap return saham

Ha5 : terdapat pengaruh antara laba akuntansi dan komponen arus kas secara bersama-sama terhadap return saham

3.4 Variabel dan Operasional Variabel Penelitian

3.4.1 Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu :

1. Variabel Bebas (Independent Variable)

Variabel bebas (X) dalam penelitian ini adalah Laba Akuntansi (X1), Arus Kas Operasi (X2), Arus Kas Pendanaan (X3), Arus Kas Investasi (X4).

2. Variabel Terikat (Dependent Variabel)

Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah return saham.

3.4.2 Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya

Konsep dasar dari definisi operasional mencakup pengertian untuk mendapatkan data yang akan dianalisis dengan tujuan untuk mengoperasionalkan konsep-konsep penelitian menjadi variabel penelitian serta cara pengumpulannya.

Adapun definisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

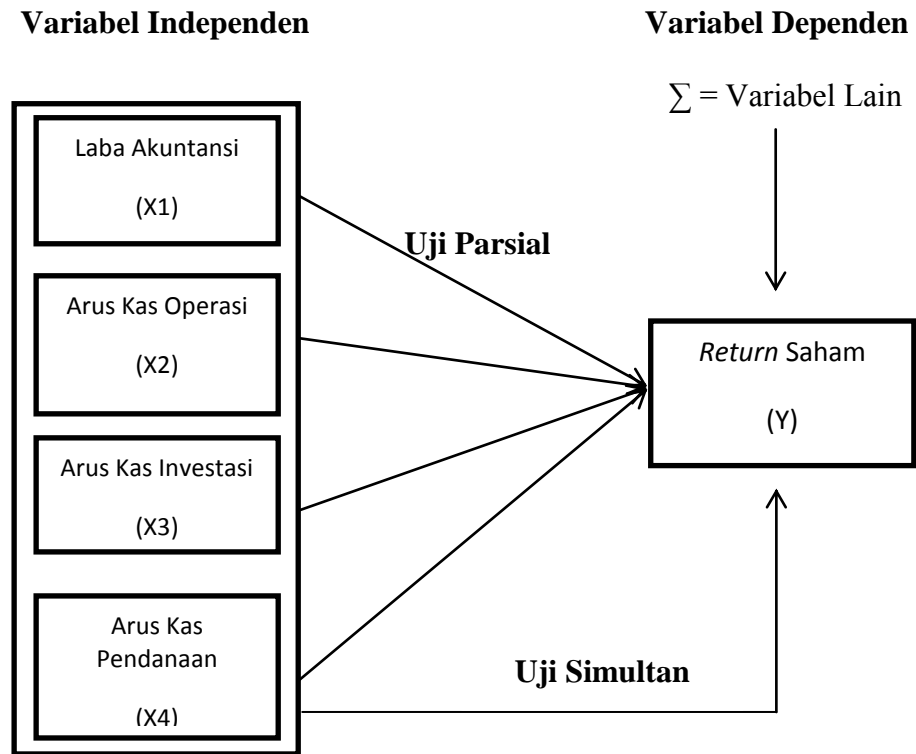
Tabel 3.1
Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Return Saham (Y)	Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dimiliki dalam bentuk saham.	$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ Dimana : Ri = Return saham Pt = Harga saham periode sekarang (t) Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya (t-1)	Rasio
	Arus Kas Operasi		

Arus Kas Operasi (X1)	adalah kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan operasional perusahaan (PSAK, 2002)	Ln AKO “ Variabel Ln Arus Kas Operasi berasal dari variabel arus kas operasi yang di Ln, dengan alasan nilai arus kas operasi yang besar”	Rasio
Arus Kas Investasi (X2)	Arus Kas Investasi adalah kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan investasi perusahaan (PSAK, 2002)	Ln AKI “ Variabel Ln Arus Kas Investasi berasal dari variabel arus kas investasi yang di Ln, dengan alasan nilai arus kas investasi yang besar”	Rasio
Arus Kas Pendanaan (X3)	Arus Kas Pendanaan adalah kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan pendanaan perusahaan (PSAK, 2002)	Ln AKP “ Variabel Ln Arus Kas Pendanaan berasal dari variabel arus kas pendanaan yang di Ln, dengan alasan nilai arus kas Pendanaan yang besar”	Rasio
Laba Akuntansi (X4)	Laba Akuntansi adalah perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis (Belkouli, 2012:229)	Ln LABA “Laba yang diambil dalam sample ini adalah Laba Bersih yang didapat dari Laba Kotor – Pajak”	Rasio

3.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan jurnal ilmiah maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian untuk menelaah pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap return saham. Adapun kerangka pemikiran tersebut dapat digambarkan dalam sebuah model sebagai berikut :



Gambar 3.1

Kerangka Pemikiran

3.6 Metode Pengumpulan Data

Adapun cara pengumpulan data penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kepustakaan yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari sejumlah buku, literatur, jurnal ilmiah untuk mendapatkan kerangka teori yang menjadi landasan dalam penelitian ini.
2. Dokumentasi yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi seperti melakukan pencatatan dengan menyalin dari penelitian sebelumnya. Selain itu untuk data harga saham diperoleh dari

www.yahoofinance.co.id serta data untuk laporan keuangan data diperoleh dari www.idx.co.id.

3.7 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau dengan kata lain, merupakan data dari perusahaan yang telah siap diolah sesuai dengan kebutuhan pemakai informasi. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan industri Manufaktur yang go public 2011, 2012, 2013 dan 2014 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

3.8 Populasi dan Sampel

3.8.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah kejadian atau segala sesuatu yang memiliki karakteristik tertentu. Populasi juga dapat diartikan sebagai objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. (Yusuf, 2012:129)

Berdasarkan pengertian diatas, maka populasi yang akan menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan industri Manufaktur yang telah go public, tercatat sebagai emiten sejak tahun 2011 sampai 2014.

3.8.2 Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian saja dari seluruh jumlah populasi yang diambil dari populasi dengan cara sedemikian rupa sehingga dapat dianggap mewakili seluruh anggota populasi. (Yusuf, 2012)

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling. Pengertian purposive sampling menurut Sugiyono (2008:122) adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sehingga data yang diperoleh lebih representatif dengan melakukan proses penelitian yang kompeten dibidangnya.

Penarikan sampel dengan teknik purposive sampling didasarkan pada kriteria sebagai berikut :

1. Laporan laba rugi dan arus kas yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diterbitkan perusahaan per 31 desember 2011 sampai tahun 2014.
2. Perusahaan yang terus menghasilkan laba selama periode penelitian
3. Perusahaan yang menyediakan data laporan keuangan secara lengkap yang diperlukan dalam variabel penelitian.
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.

3.9 Metode Analisis Data

Analisa instrumen penelitian dilakukan untuk menguji apakah instrumen yang dipergunakan memenuhi syarat-syarat sebagai alat ukur yang baik atau

tidak, instrumen dikatakan baik apabila instrumen penelitian tersebut memenuhi beberapa sifat yaitu valid (tepat) dan reliable (handal).

3.9.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah gambaran atau penjelasan mengenai data penelitian yang diteliti, meliputi variabel dependen (Y) yaitu Return Saham dan variabel independent (X) yang digunakan adalah Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan sehingga akan didapatkan gambaran yang lebih jelas mengenai variabel yang diteliti.

3.9.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisa regresi berganda karena hanya memiliki dua variabel independen. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atas nilai-nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. (Imam Ghazali, 2005)

Dalam uji regresi peneliti menggunakan regresi berganda untuk mencari pengaruh antar variabel dengan rumus :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \varepsilon$$

Dimana :

Y = Variabel terikat (return saham)

a = Konstanta persamaan regresi

$\beta_{1,2,3,4}$ = Koefisien regresi pada setiap variabel

X1 = Laba bersih

X2 = Arus kas dari aktivitas operasi

X3 = Arus kas dari aktivitas investasi

X4 = Arus kas dari aktivitas pendanaan

ϵ = error

3.9.3 Uji Asumsi Klasik

Untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang diajukan maka digunakan regresi linier berganda. Beberapa tahapan yang dilakukan sebelum melakukan uji regresi linier berganda dalam pengujian hipotesis, terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik, yaitu:

3.9.3.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013:160) Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan.

Hasil pengujian normalitas dapat dilihat berdasarkan nilai Kolmogrov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan:

1. Bila nilai signifikan maka nilai Kolmogrov-Smirnov dibawah 0,05 maka data tidak berdistribusi normal
2. Bila nilai signifikan maka nilai Kolmogrov-Smirnov diatas 0,05 maka data berdistribusi normal.

3.9.3.2 Uji Multikolonieritas

Menurut Imam Ghozali (2013:105) Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Karena model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

Hasil pengujian multikolonieritas dapat dilihat berdasarkan nilai Variance Infaction Factor (VIF) dan Tolerance Value melalui SPSS. Dasar pengambilan keputusan:

1. Tolerance Value dibawah 0,1 dan nilai VIF >10 , maka antar variabel independen (Laba akuntansi, AKO, AKI, AKP) terjadi korelasi/multikolonieritas.
2. Tolerance Value diatas 0,1 dan nilai VIF <10 , maka antar variabel independen (Laba akuntansi, AKO, AKI, AKP) tidak terjadi korelasi/multikolonieritas.

3.9.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut imam Ghazali (2013:139) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan variance dari residual satu

pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Jika varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap maka disebut homokedastisitas dan jika varianb berbeda disebut Heteroskedastisitas. Hasil pengujian dilakukan dengan menggunakan diagram scatterplot, dimana sumbu X adalah residual (ZPRED) dan sumbu Y adalah nilai yang diprediksi (SRESID). Dasar pengambilan keputusan:

1. Probabilitas $> 0,05$: tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas angka nol dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.
2. Probabilitas $< 0,05$: adanya pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka terjadi Heteroskedastisitas.

3.9.3.4 Uji Autokorelasi

Menurut Imam Ghozali (2013:110) Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi atau tidak terdapat masalah autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat berdasarkan nilai Uji Durbin Watson (DW). Dasar pengambilan keputusan:

Tabel 3.2
Uji Durbin Watson

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No desicison	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$Du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali, 2013

3.9.4 Menilai Goodness Of Fit Suatu Model

3.9.4.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum, koefisien determinasi untuk data silang (crosssection) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (times series) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi. Dalam output SPSS, koefisien

determinasi terletak pada tabel model summary dan tertulis Adjusted R square.

Imam Ghazali (2013:97)

3.9.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji Simultan (Uji F) bertujuan untuk menguji apakah variabel independen (bebas) secara bersama-sama atau serempak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (terikat) atau untuk menguji keberartian koefisien regresi secara simultan. Memiliki prosedur pengujian sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis operasional, yaitu H_0 dan H_a

H_0 : tidak terdapat pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas secara bersama-sama terhadap return saham

H_a : terdapat pengaruh antara laba akuntansi dan komponen arus kas secara bersama-sama terhadap return saham

2. Menentukan taraf signifikansi (α) yaitu = 5% atau 0,05

3. Menentukan alat statistika yang digunakan dan kriteria pengujian.

- a. Jika probabilitas $> 5\%$ = H_0 diterima H_a ditolak.

Artinya tidak terdapat pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas secara bersama-sama terhadap return saham

- b. Jika probabilitas $< 5\%$ = H_0 ditolak H_a diterima.

Artinya terdapat pengaruh antara laba akuntansi dan komponen arus kas secara bersama-sama terhadap return saham.

3.9.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual/Parsial (Uji t)

Uji parsial (Uji t) bertujuan menguji apakah masing-masing variabel independen (bebas) secara parsial atau masing-masing berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (terikat) atau menguji keberartian koefisien regresi secara parsial. Memiliki prosedur sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis operasional yaitu H_0 dan H_a .
 - H_{01} : tidak terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap return saham
 - H_{a1} : terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap return saham
 - H_{02} : tidak terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap return saham
 - H_{a2} : ada pengaruh arus kas operasi terhadap return saham
 - H_{03} : tidak terdapat pengaruh arus kas investasi terhadap return saham
 - H_{a3} : terdapat pengaruh arus kas investasi terhadap return saham
 - H_{04} : tidak terdapat pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham
 - H_{a4} : terdapat pengaruh arus kas investasi terhadap return saham
2. Menentukan taraf signifikansi (α) yaitu = 5% atau 0,05
3. Menentukan alat statistika yang digunakan dan kriteria pengujian.
 - a. Jika probabilitas $> 5\%$ = H_0 diterima H_a ditolak.
Artinya tidak ada pengaruh positif salah satu variabel independen terhadap return saham.
 - b. Jika probabilitas $< 5\%$ = H_0 ditolak H_a diterima.
Artinya ada pengaruh positif salah satu variabel independen terhadap return saham.

BAB IV

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Objek Dan Penelitian

4.1.1 Populasi Dalam Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Teknik sampling yang diambil yaitu metode purposive sampling, maka berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka sampel yang termasuk dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Tahapan Seleksi Sampel Dengan Kriteria

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2014	541 Perusahaan
Jumlah perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya	106 Perusahaan
Jumlah perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan data laporan keuangan secara lengkap yang diperlukan dalam variabel penelitian	34 Perusahaan
Jumlah perusahaan manufaktur yang tidak menghasilkan laba selama periode penelitian	69 Perusahaan
Total perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian.	332 Perusahaan

Sumber: data diolah peneliti

Kriteria diatas dibuat untuk menghasilkan sampel yang dapat mewakili kondisi populasi yang sebenarnya. Selain itu, pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda sehingga seluruh data harus melewati uji asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang baik. Untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan harus bebas dari bias. Dengan demikian dalam penelitian ini menggunakan 332 observasi, tetapi dari seluruh observasi ini terdapat 262 observasi yang dikeluarkan dari pengamatan (outlier) karena terdapat nilai yang ekstrim dan tidak signifikan sehingga harus dikeluarkan dari penelitian agar menghasilkan nilai yang normal. Oleh karena itu, total observasi dalam penelitian ini berjumlah 70 observasi.

4.2 Analisis Data dan Interpretasi

Analisis data statistik bertujuan untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang diajukan maka digunakan regresi linier berganda. Beberapa tahapan yang digunakan yang digunakan adalah sebagai berikut:

4.2.1 Analisis Deskriptif

Analisa deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran tentang data yang digunakan dalam penelitian ini. Data terlebih dahulu ditinjau mengenai deskripsi variabel penilaian dengan analisis statistik deskriptif. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), maksimal (maximum) dan minimal (minimum).

Selengkapnya mengenai hasil statistik deskriptif penilaian dapat dilihat pada tabel

4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Analisa Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
RETURN SAHAM	70	-.20	2.88	.5703	.64046	1.660	.287	2.961	.566
X1_LN	70	21.54	25.29	24.2215	.79226	-1.071	.287	1.815	.566
X2_LN	70	19.33	26.65	24.2891	1.25546	-1.234	.287	3.222	.566
X3_LN	70	21.14	26.54	23.9404	1.33599	-.219	.287	-.549	.566
X4_LN	70	21.02	26.96	24.0804	1.31003	-.106	.287	-.411	.566
Valid N (listwise)	70								

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Dari tabel 4.2 dapat dijelaskan bahwa :

1. Dari 70 sampel yang diteliti selama periode 2011-2014, nilai yang paling rendah dari return saham adalah -0,20 yaitu pada perusahaan KIAS yakni PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk. periode 2012, sedangkan data yang tertinggi dari return saham adalah 2,88 yaitu pada perusahaan PSDN yakni PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk. periode 2011. Nilai rata-rata return saham dari 70 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah 0,5703 atau sebesar 57%. Nilai return yang positif mengindikasikan bahwa closing price dari saham tersebut lebih besar dari harga opennya begitu juga sebaliknya. Sedangkan standar deviasi dari return saham sebesar 0,64046.

2. Dari 70 sampel yang diteliti selama periode 2011-2014, nilai yang paling rendah dari laba akuntansi adalah 21,54 yaitu pada perusahaan KICI yakni PT. Kedaung Indah Can Tbk. periode 2012 sedangkan data tertinggi adalah 25,29 yaitu pada PT ARNA yakni PT. Arwana Citramulia Tbk. periode 2011. Nilai rata-rata dari laba akuntansi adalah 24,2215 sedangkan standar deviasi sebesar 0,79226.
3. Dari 70 sampel yang diteliti selama periode 2011-2014, nilai yang paling rendah dari arus kas operasi 19,33 yaitu pada perusahaan KICI yakni PT. Kedaung Indah Can Tbk. periode 2012 sedangkan data yang adalah 26,65 yaitu pada perusahaan AKPI yakni PT. Argha Karya Prima Industry Tbk. periode 2014. Nilai rata-rata dari arus kas operasi 24,2891 sedangkan standar deviasinya sebesar 1,25546.
4. Dari 70 sampel yang diteliti selama periode 2011-2014, nilai rendah dari arus kas investasi adalah 21,14 yaitu pada perusahaan BIMA yakni PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk. periode 2014, sedangkan data tertinggi yaitu pada nilai 26,54 pada perusahaan ALTO yakni PT. Alkindo Naratama Tbk periode 2013, nilai rata-rata dari arus kas investasi 23,9404 dan standar deviasi sebesar 1,33599.
5. Dari 70 sampel yang diteliti selama periode 2011-2014, nilai rendah dari arus kas pendanaan adalah 21,02 yaitu pada perusahaan YPAS yakni PT. Yana Prima Hastapersada Tbk periode 2011, sedangkan data tertinggi yaitu pada nilai 26,96 ALTO yakni PT. Tri Banyan Tirta Tbk periode 2013. Nilai

rata-rata dari arus kas pendanaan adalah 24,0804 dan standar deviasi sebesar 1,31003.

4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam pengolahan data dengan menggunakan regresi linear berganda, dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui pengaruh laba akuntansi(X1), arus kas operasi (X2), arus kas investasi (X3) dan arus kas pendanaan (X4) terhadap return saham (Y). Hasil regresi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.614	2.388		1.514	.135		
	X1_LN	.085	.106	.105	.802	.426	.762	1.313
	X2_LN	-.101	.077	-.198	-1.321	.191	.585	1.709
	X3_LN	-.154	.068	-.322	-2.259	.027	.649	1.540
	X4_LN	.043	.069	.088	.627	.533	.663	1.508

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: data diolah dengan SPSS

Persamaan regresi linear dalam penelitian ini menggunakan koefisien beta tidak standar (unstandardized coefficient). Hal ini disebabkan karena masing-masing variabel memiliki satuan dan berfungsi untuk menjelaskan besarnya

koefisien regresi masing-masing variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya.

Dari nilai-nilai koefisien pada tabel diatas, persamaan regresi yang dapat disusun untuk variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan adalah:

Secara teori, rumus dari analisis regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Namun, dalam penelitian ini digunakan Ln (Logaritma Natural) dikarenakan data sebelumnya tidak normal. Sehingga rumus regresi berubah menjadi:

$$Y = a + b_1\ln X_1 + b_2\ln X_2 + b_3\ln X_3 + b_4\ln X_4 + e$$

Dari rumus diatas, maka hasil yang tertera dari tabel 4.10 menjadi:

$$Y = 3,614 + 0,085 - 0,101 - 0,154 + 0,043$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka data dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Koefisien konstanta sebesar 3,614 dengan nilai positif dapat diartikan bahwa return saham akan bernilai 3,614 apabila diasumsikan masing-masing variabel laba akuntansi, AKO, AKI, dan AKP diabaikan.
2. Variabel laba akuntansi memiliki koefisien regresi sebesar 0,085. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa laba akuntansi berhubungan positif dengan return saham.

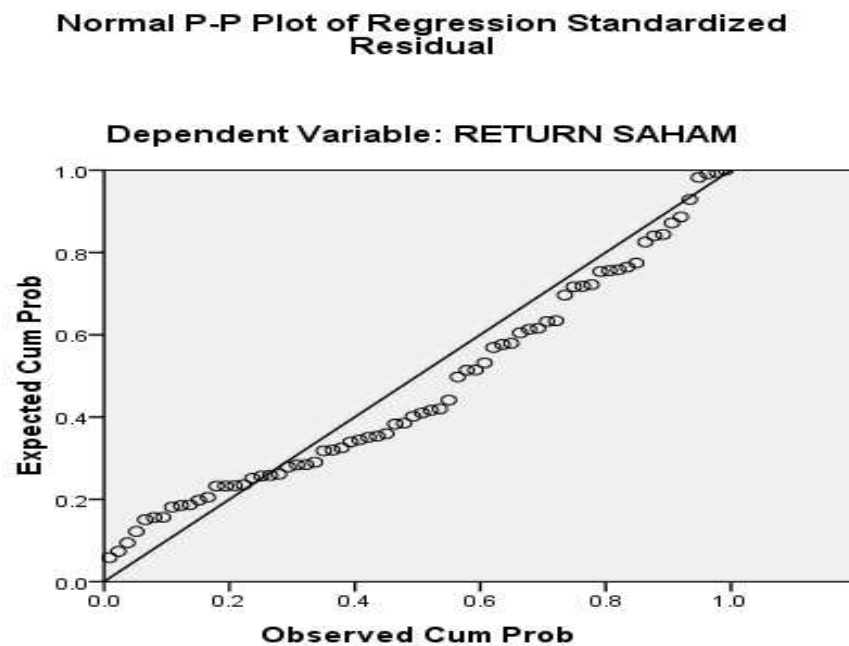
3. Variabel AKO memiliki koefisien regresi sebesar $-0,101$. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa AKO berhubungan negatif dengan return saham.
4. Variabel AKI memiliki koefisien regresi sebesar $-0,154$. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa AKI berhubungan negatif dengan return saham.
5. Variabel AKP memiliki koefisien regresi sebesar $0,043$. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa AKI berhubungan positif dengan return saham.

4.2.3 Analisis Uji Asumsi Klasik

Analisis data statistik bertujuan untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang diajukan maka digunakan regresi linier berganda. Beberapa tahapan yang digunakan yang digunakan sebelum melakukan uji regresi linier berganda diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

4.2.3.1 Uji Normalitas

Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak. Salah satunya dengan menggunakan analisis grafik normal probability plot of regression standardized residual pada gambar 4.1 dan table test of normality pada kolom kolmogrov Smirnov. Sebagai tampilan berikut:



Sumber: data diolah dari SPSS

Gambar 4.1

Uji Normalitas Probably Plot

Jika melihat pada diagram normal P-P plot regression standarized, keberadaan titik terlihat menyebar disekitar garis serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal namun tidak sejajar dengan garis.

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan uji kolmogrov smirnov diperoleh output yang dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Kolmogrov Smirnov (Uji Normalitas Data)

		One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test				
		RETURN SAHAM	LABA AKUNTANSI	AKO	AKI	AKP
N		70	70	70	70	70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.5703	4.2196E10	6.2015E10	5.3165E10	6.1534E10
	Std. Deviation	.64046	2.60245E10	6.58565E10	6.95637E10	8.52460E10
Most Extreme Differences	Absolute	.162	.102	.192	.237	.240
	Positive	.160	.102	.192	.237	.224
	Negative	-.162	-.080	-.174	-.229	-.240
Kolmogrov-Smirnov Z		1.358	.856	1.610	1.985	2.009
Asymp. Sig. (2-tailed)		.050	.456	.011	.001	.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa untuk variabel AKO 0.011, AKI 0.001, AKP 0.001 berada dibawah batas $\alpha = 0,05$ maka dari itu, variabel tersebut tidak terdistribusi secara normal. Kemudian apabila data tidak terdistribusi secara normal, maka perlu ditransformasi agar data tersebut menjadi normal. (Zuriah, 2011)

Adapun data yang telah ditransformasikan dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5
Uji Kolmogrov Smirnov (Uji Normalitas Data)
Setelah Di Logaritma Natural (Ln)

		One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test				
		RETURN SAHAM	X1_LN	X2_LN	X3_LN	X4_LN
N		70	70	70	70	70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.5703	24.2215	24.2891	23.9404	24.0804
	Std. Deviation	.64046	.79226	1.25546	1.33599	1.31003
Most Extreme Differences	Absolute	.162	.089	.097	.091	.061
	Positive	.160	.089	.056	.067	.061
	Negative	-.162	-.081	-.097	-.091	-.057
Kolmogrov-Smirnov Z		1.358	.747	.813	.762	.507
Asymp. Sig. (2-tailed)		.050	.632	.523	.606	.959

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah dengan SPSS

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa untuk variabel Return Saham 0.050, Laba Akuntansi 0.632, AKO 0.523, AKI 0.606 dan AKP 0.959 merupakan data yang terdistribusi secara normal dengan nilai signifikan lebih dari $\alpha = 0,05$.

4.2.3.2 Uji Multikolinieritas

Pendekatan terhadap multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dari hasil analisis regresi dengan menggunakan perhitungan SPSS. Berikut disajikan tabel hasil pengujian:

Tabel 4.6
Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.614	2.388		1.514	.135		
	X1_LN	.085	.106	.105	.802	.426	.762	1.313
	X2_LN	-.101	.077	-.198	-1.321	.191	.585	1.709
	X3_LN	-.154	.068	-.322	-2.259	.027	.649	1.540
	X4_LN	.043	.069	.088	.627	.533	.663	1.508

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

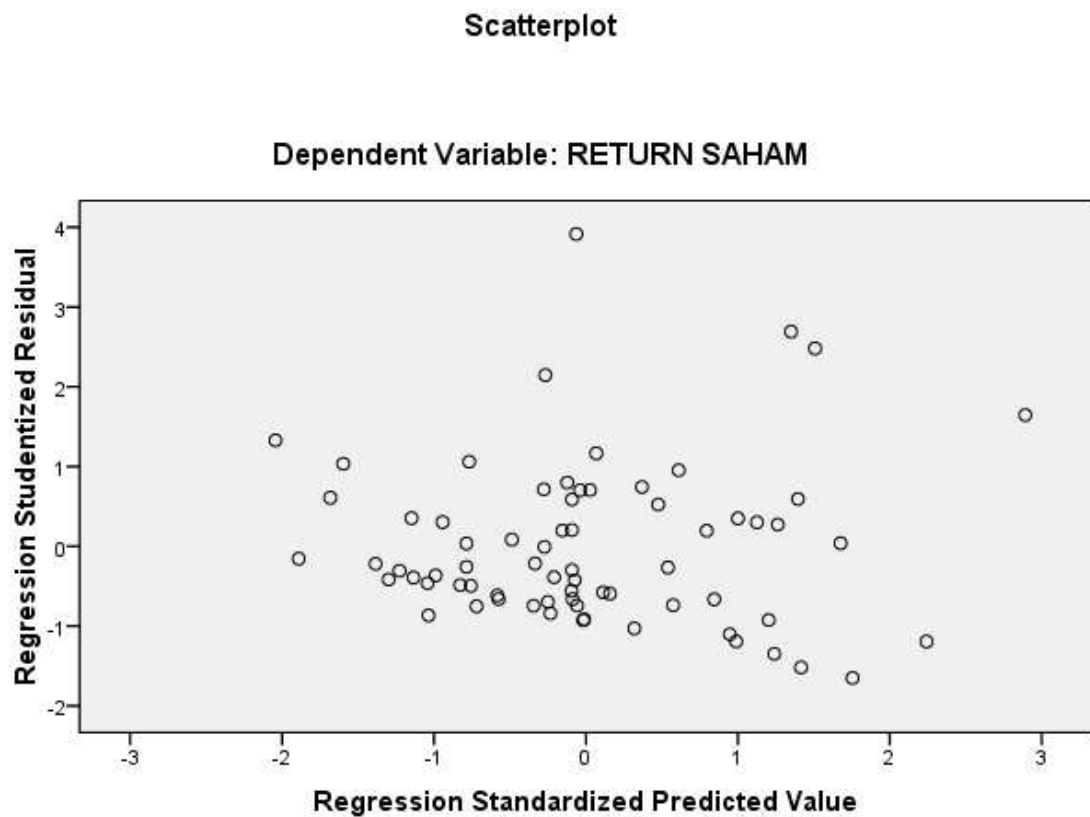
Sumber: data diolah dengan SPSS

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan X_1 nilai tolerance lebih dari 0,1 yaitu 0,762 dan nilai VIF 1,313. Pada X_2 nilai tolerance lebih dari 0,1 yaitu 0,585 dan nilai VIF 1,709. Pada X_3 nilai tolerance lebih dari 0,1 yaitu 0,649 dan nilai VIF 1,540. Sedangkan pada X_4 nilai tolerance lebih dari 0,1 yaitu 0,663 dan nilai VIF 1,508. Dari hasil pengujian diatas, dapat dilihat bahwa angka nilai tolerance $X_1, X_2, X_3, X_4 > 0.10$ dan Variance Inflation Factor (VIF) < 10 . Ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas diantara variabel independen dalam penelitian.

4.2.3.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi heterokedastisitas. Model yang baik adalah model yang bebas dari masalah heterokedastisitas. Uji Heterokedastisitas dilakukan dengan memplotkan grafik scatterplot antara SRESID dengan ZPRED dimana gangguan heterokedastisitas akan tampak dengan adanya pola tertentu pada grafik 4.2 yang menunjukkan hasil uji heterokedastisitas dalam penelitian ini:



Sumber: data diolah dengan SPSS

Grafik 4.2
Uji Heteroskedastisitas

pada grafik tersebut model penelitian ini terlihat tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik pada grafik tersebut menyebar antara minus tiga dengan angka tiga. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak mengalami gangguan heterokedastisitas.

4.2.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dideteksi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW).

Hasil pengujian pada tabel berikut:

Tabel 4.7

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.380 ^a	.144	.092	.61037	1.980

a. Predictors: (Constant), X4_LN, X1_LN, X3_LN, X2_LN

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: data diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson 1.980. Diketahui bahwa nilai $du = 1.578$ sementara $(4-du) = 2.422$. nilai Durbin Watson 1.980 berada diantara 1.578 dan 2.422. Sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena nilai Durbin-Watson berada diantara du dan $(4-du)$.

4.2.4 Menilai Goodness Of Fit Model

4.2.4.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dapat menerangkan variasi variabel.

Tabel 4.8
R-Square pada Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.380 ^a	.144	.092	.61037	1.980

a. Predictors: (Constant), X4_LN, X1_LN, X3_LN, X2_LN

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: data diolah dengan SPSS

Dari tabel tersebut dapat terlihat bahwa Adjusted R^2 memiliki nilai sebesar 0,092 yang mana dapat disimpulkan bahwa model regresi mampu menjelaskan pengaruh variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap return saham sebesar 9,2 % sedangkan sisanya 90,8% tidak dapat dijelaskan oleh persamaan regresi ini.

4.2.4.2 Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara bersama-sama terhadap return saham. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.9
Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.087	4	1.022	2.743	.036 ^a
	Residual	24.216	65	.373		
	Total	28.303	69			

a. Predictors: (Constant), X4_LN, X1_LN, X3_LN, X2_LN

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: data diolah dengan SPSS

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung adalah 2,743 dengan tingkat signifikansi 0,036 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa terbukti ada pengaruh secara bersama-sama antara variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap return saham.

4.2.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual/ Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh signifikansi konstanta dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10
Uji Parsial (Uji t)

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.614	2.388		1.514	.135		
	X1_LN	.085	.106	.105	.802	.426	.762	1.313
	X2_LN	-.101	.077	-.198	-1.321	.191	.585	1.709
	X3_LN	-.154	.068	-.322	-2.259	.027	.649	1.540
	X4_LN	.043	.069	.088	.627	.533	.663	1.508

a. Dependent Variable: *RETURN SAHAM*

Sumber: data diolah dengan SPSS

Dari tabel tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hipotesis pertama (H1) ditolak karena angka signifikansi sebesar 0,426 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham. (2) Hipotesis kedua (H2) ditolak karena angka signifikansi sebesar 0,191 yang juga lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham. (3) Hipotesis ketiga (H3) diterima karena angka signifikansi sebesar 0,027 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap return saham. (4) Hipotesis keempat (H4) ditolak karena angka signifikansi sebesar 0,533 yang juga lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

4.3 Pembahasan dan Interpretasi

4.3.1 Perbandingan Hasil Penelitian dan Landasan Teori

4.3.1.1 Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Laba Akuntansi merupakan perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan tersebut.

Menurut Belkaoui (2012:229) laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan realisasi yang timbul dari transaksi periode tersebut dan biaya historis yang sepadan dengannya.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t-hitung) yang diteliti bahwa Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham. Dengan demikian, hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada sebelumnya. Diasumsikan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena laba akuntansi dianggap oleh para investor tidak cukup informatif dalam menilai kinerja keuangan. Dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini pada tahun 2013 ditemukan bahwa seluruh perusahaan melaporkan memperoleh laba, namun hal ini rupanya tidak diikuti oleh kenaikan return saham. Hal ini dapat dilihat pada data penelitian bahwa sebanyak 36% sampel yang digunakan mengalami kenaikan return saham atau memperoleh return saham positif, 10% perusahaan tidak mengalami kenaikan return saham dan sebanyak 41% perusahaan yang mengalami penurunan return saham atau memperoleh return saham yang negatif.

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh 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. (Sinaga, 2008)

Dari hasil tersebut dapat diketahui terjadi ketidakkonsistenan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Satria Pratama dan Dinnul Alfian (2013) yang menyatakan bahwa secara parsial laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham, Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan yang menyatakan bahwa informasi laba akuntansi terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, Suriani Ginting (2011) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham. Akan tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rofika dan Nasta Aulia (2013) yang menyatakan bahwa Laba Akuntansi secara statistik tidak berpengaruh terhadap return saham.

Dari pemaparan diatas, hasil penelitian ini adalah besar kecilnya laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham. Untuk perusahaan yang memiliki laba akuntansi yang besar tidak berarti akan memperoleh return saham yang besar.

4.3.1.2 Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Arus kas operasi adalah transaksi-transaksi dan kejadian-kejadian yang akan menentukan laba bersih. Jumlah kas bersih yang diterima dari atau dikeluarkan untuk aktivitas operasi merupakan angka utama dalam laporan arus kas. Sama

halnya dengan laba bersih yang digunakan untuk mengikhtisarkan segala sesuatu pada laporan laba rugi, kas bersih dari aktivitas operasi merupakan hal yang paling penting atau “bagian bawah (bottom line)” dari laporan arus kas. (Skousen, 2004:320)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t-hitung) yang diteliti bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Dengan demikian, hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada sebelumnya. Diasumsikan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dimungkinkan karena informasi dari arus kas operasi hanya memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar tanpa memberikan kepastian bagi investor untuk memperoleh arus kas dalam bentuk deviden dikarenakan deviden dipengaruhi oleh banyak faktor bukan hanya ketersediaan dana kas oleh perusahaan (eko dalam Rofika 2013). Dengan demikian, informasi yang terdapat dalam laporan arus kas operasi tidak mempengaruhi transaksi yang terjadi di bursa. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh teori sebelumnya, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi pula 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 expected return saham yang akan diterima. (Sinaga, 2008)

Dari hasil tersebut dapat diketahui terjadi ketidakkonsistenan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2011) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operas berpengaruh terhadap return saham. Akan tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rofika dan Nasta Aulia (2013) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi secara statistik tidak berpengaruh terhadap return saham.

Dari pemaparan diatas, dapat disimpulkan bahwa hasil dari penelitian ini adalah besar kecilnya arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Untuk perusahaan yang mempunyai arus kas operasi yang besar tidak berarti akan memperoleh return saham yang besar.

4.3.1.3 Arus Kas Investasi Terhadap Return Saham

Arus kas masuk dari investasi umumnya berasal dari penjualan aktiva tetap, investasi dan aktiva tidak berwujud. Arus kas keluar umumnya meliputi pembayaran untuk memperoleh aktiva tetap, investasi dan aktiva tidak berwujud.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t-hitung) yang diteliti bahwa Arus Kas Investasi berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini berarti hasil penelitian menurut perhitungan spss adalah berpengaruh namun bertolak belakang dengan teori yang ada. Secara teori, semakin tinggi arus kas investasi, maka return saham akan semakin tinggi. Namun, jika dilihat dari hasil penelitian tersebut dapat diasumsikan bahwa jika Arus Kas Investasi tinggi maka return saham turun, begitupun sebaliknya jika Arus Kas Investasi turun maka return saham meningkat.

Dari asumsi diatas dimungkinkan karena sebagian besar arus kas investasi yang ada di laporan keuangan cenderung negatif. Hal ini tidak lain disebabkan oleh kenyataan umum bahwa perusahaan memiliki kecenderungan melakukan pembelian aset baru baik dengan maksud untuk penggantian maupun investasi baru. Hal ini tentu akan berefek kepada return saham perusahaan. Berikut ini penulis bandingkan dari hasil penelitian sebagai berikut:

Tabel 4.11
Perbandingan Arus Kas Investasi

Perusahaan	Arus Kas Investasi		Keterangan	Return Saham		Keterangan
	2011	2014		2011	2014	
EKAD	(Rp.5.076.773.873,00)	(Rp.12.113.426.596,00)	↓	0,10	0,32	↑
INAI	(Rp.49.228.264.101,00)	Rp.3.406.374.264,00	↑	0,50	0,17	↓

Sumber: data diolah peneliti (www.idx.co.id)

Dari tabel diatas bisa simpulkan bahwa untuk EKAD yakni PT. Ekadharna Internasional Tbk. arus kas investasi mengalami penurunan namun return saham justru mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan karena adanya akun pembelian aset tetap, penerimaan investasi jangka pendek, penerimaan aset tetap, dll. Hal ini menunjukkan adanya perluasan usaha yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Ketika suatu perusahaan melakukan perusahaan, misalkan dengan pembelian aktiva tetap berupa mesin produksi, maka kegiatan operasional akan meningkat. ketika kegiatan operasional meningkat, laba yang dihasilkan akan meningkat sehingga return yang akan diterima investor juga akan meningkat.

Begitupun sebaliknya, dalam tabel tersebut diperlihatkan INAI yakni PT. Indal Aluminium Industry Tbk. Arus kas investasi mengalami peningkatan namun

terjadi penurunan pada return saham. Peningkatan Arus Kas Investasi tersebut dikarenakan adanya akun prolehan aktiva tetap, penjualan aktiva tetap, Penempatan deposito berjangka, penurunan aktiva tetap, dll. Ketika suatu perusahaan menjual aktiva tetap, misalnya mesin produksi atau kendaraan operasional, maka kegiatan operasional perusahaan akan menurun, hal itu akan berimbas kepada pendapatan yang akan menurun, dan laba perusahaan akan menurun sehingga return yang akan diterima investor akan menurun.

Dari hasil tersebut dapat diketahui terjadi ketidakkonsistenan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Satria Pratama dan Dinnul Alfian (2013) yang menyatakan bahwa secara parsial arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap return saham, Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan yang menyatakan bahwa Arus Kas Investasi terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, Suriani Ginting (2011) yang menyatakan bahwa Arus Kas Investasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Akan tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006) yang menyatakan bahwa Arus Kas Investasi secara statistik berpengaruh terhadap return saham.

Dari hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki arus investasi yang tinggi tidak berarti memperoleh return saham yang tinggi.

4.3.1.4 Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham

Menurut Skousen (2004:321), Aktivitas pendanaan adalah transaksi dan kejadian dimana kas diperoleh dari dan dibayarkan kembali kepada para pemilik (pendanaan dengan ekuitas atas modal) dan para kreditor (pendanaan dengan utang).

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t-hitung) yang diteliti bahwa Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Dengan demikian, hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada sebelumnya. Diasumsikan bahwa Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dimungkinkan karena informasi yang terdapat dalam arus kas pendanaan hanya berisi tentang perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan hutang jangka panjang perusahaan. Dalam hal ini, investor tidak melihat pelaporan transaksi yang mengubah ekuitas serta hutang jangka panjang untuk pengambilan keputusan investasinya. Oleh karena itu, dalam hal ini informasi dari arus kas pendanaan memberikan kegunaan yang lemah untuk kegunaan investor dalam proses pengambilan keputusan.

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh teori, semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai expected return saham. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas pendanaan perusahaan, maka akan semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai expected return saham yang diterima. (Sinaga, 2008)

Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa hasil penelitian konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Satria Pratama dan Dinnul Alfian (2013) yang menyatakan bahwa secara parsial Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham, Suriani Ginting (2011) yang menyatakan bahwa Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham, Hardian Hariono Sinaga (2008) yang menyatakan bahwa Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Dari hasil pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Untuk perusahaan yang memiliki arus kas pendanaan besar tidak berarti akan memperoleh return yang besar.

4.3.1.5 Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji simultan (uji f-hitung) yang diteliti bahwa Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap return saham. Dengan demikian, hal ini telah sesuai dengan teori yang ada sebelumnya. Dengan adanya hasil penelitian ini konsisten dan semakin menguatkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Satria Pratama dan Dinnul Alfian Akbar (2013) yang menyatakan bahwa secara simultan terdapat pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap return saham perusahaan manufaktur yang telah go public yang terdaftar di BEI.
2. Tidak terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap return saham perusahaan manufaktur yang telah go public yang terdaftar di BEI.
3. Terdapat pengaruh negatif arus kas investasi terhadap return saham perusahaan manufaktur yang telah go public yang terdaftar di BEI.
4. Tidak terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap return saham perusahaan manufaktur yang telah go public yang terdaftar di BEI.
5. Terdapat pengaruh antara laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara bersama-sama terhadap return saham perusahaan manufaktur yang telah go public yang terdaftar di BEI.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini mempunyai beberapa kelemahan sebagai berikut:

1. Pengujian yang dilakukan pada empat periode waktu yang terbatas yaitu periode 2011 sampai dengan 2014. Maka hasil penelitian ini tidak dapat digunakan untuk melihat kecenderungan dalam jangka panjang, oleh sebab

itu disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat dilanjutkan dengan menggunakan periode waktu penelitian yang lebih panjang dan menggunakan jumlah sampel yang lebih variatif dengan jumlah yang lebih banyak sehingga dihasilkan kesimpulan yang valid.

2. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya menggunakan 4 variabel independen yaitu laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap return saham. Oleh sebab itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang memungkinkan dapat mempengaruhi return saham seperti harga saham, dividen, ekuitas, masalah ekonomi (seperti inflasi, tingkat suku bunga) serta kondisi politik nasional.

DAFTAR PUSTAKA

Belkaouli, Ahmed. 2012. Accounting Theory. Teori Akuntansi. Buku Dua.
Jakarta:Salemba Empat

Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2011. Pasar Modal di Indonesia.
Jakarta : Salemba empat

Dycman, Thomas R. Dukes, Roland E dan Davis, Charles J. 2000. Akuntansi
Intermediate/Jilid 1.Jakarta:Erlangga

Eduardus, Tandelilin. Prof. Dr. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi.
Edisi Pertama. Yogyakarta:Kanisius.

Ghazali, Imam, Prof. Dr., H., M.Com., Akt. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate
dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang. Badan
Penerbit Universitas Diponegoro.

Gumanti, Tatang Ary. 2011. Manajemen Investasi. Jakarta. Mitra Wacana Media.

Hartono, Jogiyanto, Prof. Dr., MBA., Ak. 2003. Teori Portofolio dan Analisis
Investasi. Edisi Ketiga. Yokyakarta : BPFE Yokyakarta.

Harahap, Sofyan Syafri. 2006. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta:PT. Raja Grafindo Persada.

Hardian Hariono Sinaga. 2008. Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Laba Akuntansi terhadap Return Saham. Jurnal Ekonomi

Iswandi Sukartaatmadja, 2005. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten Sektor Keuangan di Bursa Efek Jakarta., Jurnal Ilmiah Ranggagading, Volume 5/02/2005, STIEKB, Bogor.

Jusup, Al Haryono. 2003. Dasar-dasar Akuntansi Jilid 2. Yogyakarta:STIE YKPN

Pura, Rahman. 2013. Pengantar Akuntansi 1. Jakarta. Erlangga

Rofika, Nasta Aulia Listi. 2013. Pengaruh Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap Return Saham dengan Kecanggihan Investor Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ekonomi

Sandjaja, Ridwan.S, Prof. Dr. Drs.,MSBA. Dan Inge Barlian, Dra., Ak., M.Sc., 2001. Manajemen Keuangan Satu. Jakarta:PT. Prenhallindo.

Satria Pratama dan Dinnul Alfian Akbar, 2013. Pengaruh Laba Akuntansi dan Komponen Arus Kas Terhadap Retun Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, STIE MDP, Palembang.

Sjahrial, Dermawan, Prof. Dr. M.M. 2012. Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi 4. Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.

Soewadji, Yusuf, MA. 2012. Metodologi Penelitian. Jakarta: Mitra Wacana Media

Suriani Ginting , 2011. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas da Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill, STIE Mikroskil, Medan, Volume1/02/2011.

Susanto, Djoko dan Sabardi, Agus. 2010. Analisis Teknikal di Bursa Efek. Yogyakarta : STIM YKPN

Susanto, Djoko dan Sabardi, Agus. 2010. Analisis Teknikal di Bursa Efek. Yogyakarta : STIM YKPN

Yulius Jogi, Azilia Yocelyn.2012. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. Universitas Kristen. Surabaya

Zubir, Zalmi. 2013. Manajemen Portofolio. Jakarta : Salemba Empat

Zuriah, Ayu. 2011. Modul SPSS 17

<http://www.idx.co.id> . (Nopember 2015 – Januari 2016)

<http://www.ojk.go.id/pedia> (Desember 2015)

<http://www.yahoofinance.co.id> (Nopember 2015 – Januari 2016)

Lampiran 1: Sampel Penelitian Tahun 2011 setelah di Logaritma Natural (Ln)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	RETURN	LN LA	LN AKO	LN AKI	LN AKP
1	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	0.26	25.29	25.69	23.83	25.74
2	ALMI	Alumindo Light Metal Indutry Tbk.	0.08	24.73	26.08	24.71	25.38
3	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.	0.50	23.99	23.71	24.62	24.07
4	LION	Lion Metal Works Tbk.	0.38	24.68	24.42	22.49	23.05
5	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	0.04	23.51	22.35	21.27	21.30
6	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	0.09	24.86	25.03	25.98	24.94
7	EKAD	Ekadharna International Tbk.	0.10	23.99	23.38	22.35	22.31
8	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk.	0.87	24.96	21.84	24.98	25.08
9	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk.	0.06	24.76	25.63	25.15	24.08
10	BRNA	Berlina Tbk.	0.11	24.50	25.30	24.98	24.04
11	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.	1.26	24.74	24.01	22.35	24.62
12	YPAS	Yana Prima Hastapersada Tbk.	1.00	23.53	23.50	23.42	21.02
13	SPMA	Suparma Tbk.	0.04	24.22	25.45	24.83	24.08
14	NIPS	Nipress Tbk.	0.01	23.60	24.53	24.06	24.95
15	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	2.39	25.13	23.99	22.28	24.15
16	PBRX	Pan Brother Tbk.	0.10	25.00	24.45	26.16	26.56
17	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.	0.02	23.23	23.48	23.76	23.46
18	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.	0.30	24.88	25.06	23.62	23.04
19	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.	2.88	23.90	23.76	23.66	22.13
20	STTP	Siantar Top Tbk.	0.79	24.48	25.42	26.41	26.04
21	INAF	Indofarma Tbk.	1.04	24.33	24.01	21.96	23.27

Lampiran 2: Sampel Penelitian Tahun 2012 setelah di Logaritma Natural (Ln)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	RETURN	LN LA	LN AKO	LN AKI	LN AKP
1	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk.	-0.20	24.99	25.60	25.29	24.62
2	LION	Lion Metal Works Tbk.	0.98	25.17	24.92	23.93	23.45
3	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	1.10	24.53	23.08	23.95	22.76
4	EKAD	Ekadharna International Tbk.	0.25	24.31	24.08	23.66	23.03
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.	0.27	23.23	23.55	22.66	22.98
6	SPMA	Suparma Tbk.	0.21	24.41	24.05	24.15	23.37
7	LPIN	Multiprima Sejahtera Tbk.	2.48	23.53	22.61	21.84	21.61
8	NIPS	Nipress Tbk.	0.03	23.79	23.04	23.84	23.43
9	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	0.93	23.47	24.59	23.85	24.38
10	PBRX	Pan Brother Tbk.	0.07	25.23	24.28	25.90	25.77
11	JECC	Jembo Cable Company Tbk.	2.17	24.18	20.50	21.66	23.44
12	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk.	0.90	25.15	25.19	24.06	24.27
13	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0.37	25.15	25.19	24.06	24.27
14	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	1.29	24.15	24.10	23.32	25.00
15	STTP	Siantar Top Tbk.	0.52	25.04	24.92	25.95	25.82
16	INAF	Indofarma Tbk.	1.02	24.47	24.43	22.59	25.47
17	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.	1.02	24.38	24.64	21.99	23.26
18	KICI	Kewaung Indah Can Tbk.	0.50	21.54	19.33	21.54	21.84
19	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	0.24	21.57	23.39	24.45	24.60

Lampiran 3: Sampel Penelitian Tahun 2013 setelah di Logaritma Natural (Ln)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	RETURN	LN LA	LN AKO	LN AKI	LN AKP
1	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk.	-0.11	25.05	26.00	24.88	22.00
2	LION	Lion Metal Works Tbk.	0.15	24.89	24.69	24.10	23.75
3	EKAD	Ekadharna International Tbk.	0.11	24.40	23.87	24.11	23.01
4	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	1.28	25.26	25.22	24.17	25.40
5	SRSN	Indo Acidatama Tbk.	1.00	23.50	24.36	23.50	24.24
6	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk.	0.01	24.27	23.91	24.55	25.19
7	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.	0.40	23.84	24.40	24.70	23.39
8	JECC	Jembo Cable Company Tbk.	0.50	23.84	25.50	24.68	23.84
9	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk.	0.04	24.74	24.41	24.63	22.59
10	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	0.81	23.21	25.63	26.54	26.96
11	SKLT	Sekar Laut Tbk.	1.00	23.16	24.02	24.18	22.07

Lampiran 4: Sampel Penelitian Tahun 2014 setelah di Logaritma Natural (Ln)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	RETURN	LN LA	LN AKO	LN AKI	LN AKP
1	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk.	-0.05	25.25	24.71	25.32	23.90
2	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.	0.17	23.82	25.13	21.95	25.07
3	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.	0.03	23.51	23.92	21.59	24.20
4	EKAD	Ekadharna International Tbk.	0.32	24.43	22.26	23.22	23.11
5	SRSN	Indo Acidatama Tbk.	1.00	23.39	22.99	23.50	23.78
6	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk.	0.02	24.27	26.65	25.96	26.07
7	BRNA	Berlina Tbk.	0.55	24.77	26.01	22.73	25.77
8	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.	0.07	24.73	23.97	22.36	23.70
9	TRST	Trias Sentosa Tbk.	0.52	24.13	26.19	25.51	24.85
10	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk.	0.65	23.86	25.02	23.88	25.42
11	KRAH	Grand Kartech Tbk.	1.79	24.18	25.16	24.16	25.47
12	NIPS	Nipress Tbk.	0.50	24.64	23.63	25.94	26.13
13	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	0.10	23.15	23.17	24.64	24.66
14	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.	0.01	23.44	24.58	25.12	23.20
15	BATA	Sepatu Bata Tbk.	0.04	24.98	24.85	24.44	23.74
16	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	1.00	23.03	23.20	21.14	23.32
17	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0.29	24.44	25.72	23.95	25.87
18	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk.	0.36	25.21	24.60	25.01	24.78
19	SKLT	Sekar Laut Tbk.	0.67	23.53	23.88	23.81	23.49

Lampiran 5: Hasil Uji SPSS

1. Analisa Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
RETURN SAHAM	70	-.20	2.88	.5703	.64046	1.660	.287	2.961	.566
X1_LN	70	21.54	25.29	24.2215	.79226	-1.071	.287	1.815	.566
X2_LN	70	19.33	26.65	24.2891	1.25546	-1.234	.287	3.222	.566
X3_LN	70	21.14	26.54	23.9404	1.33599	-.219	.287	-.549	.566
X4_LN	70	21.02	26.96	24.0804	1.31003	-.106	.287	-.411	.566
Valid N (listwise)	70								

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

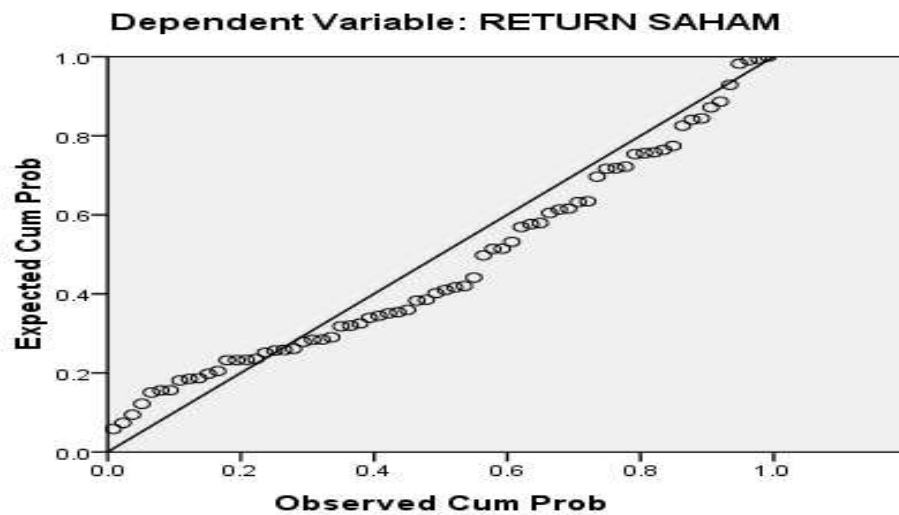
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.614	2.388		1.514	.135		
	X1_LN	.085	.106	.105	.802	.426	.762	1.313
	X2_LN	-.101	.077	-.198	-1.321	.191	.585	1.709
	X3_LN	-.154	.068	-.322	-2.259	.027	.649	1.540
	X4_LN	.043	.069	.088	.627	.533	.663	1.508

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test sebelum di transformasi dengan Ln

		RETURN SAHAM	LABA AKUNTANSI	AKO	AKI	AKP
N		70	70	70	70	70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.5703	4.2196E10	6.2015E10	5.3165E10	6.1534E10
	Std. Deviation	.64046	2.60245E10	6.58565E1	6.95637E1	8.52460E1
Most Extreme Differences	Absolute	.162	.102	.192	.237	.240
	Positive	.160	.102	.192	.237	.224
	Negative	-.162	-.080	-.174	-.229	-.240
Kolmogorov-Smirnov Z		1.358	.856	1.610	1.985	2.009
Asymp. Sig. (2-tailed)		.050	.456	.011	.001	.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Setelah di transformasi dengan Ln

		RETURN SAHAM	X1_LN	X2_LN	X3_LN	X4_LN
N		70	70	70	70	70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.5703	24.2215	24.2891	23.9404	24.0804
	Std. Deviation	.64046	.79226	1.25546	1.33599	1.31003
Most Extreme Differences	Absolute	.162	.089	.097	.091	.061
	Positive	.160	.089	.056	.067	.061
	Negative	-.162	-.081	-.097	-.091	-.057
Kolmogorov-Smirnov Z		1.358	.747	.813	.762	.507
Asymp. Sig. (2-tailed)		.050	.632	.523	.606	.959

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

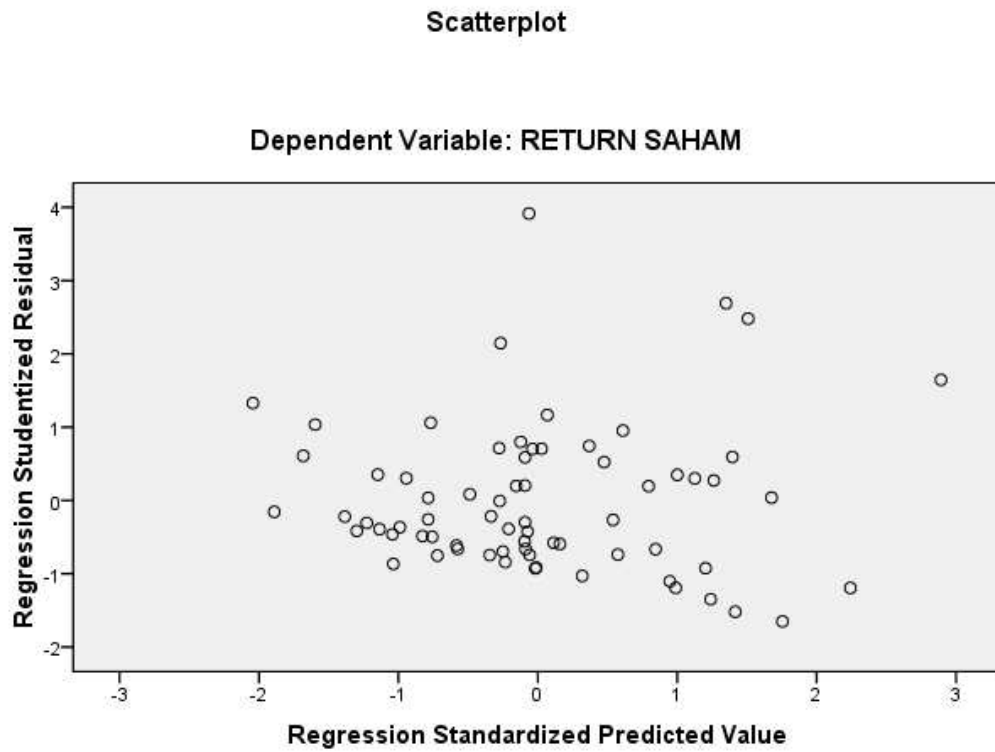
b. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.614	2.388		1.514	.135		
	X1_LN	.085	.106	.105	.802	.426	.762	1.313
	X2_LN	-.101	.077	-.198	-1.321	.191	.585	1.709
	X3_LN	-.154	.068	-.322	-2.259	.027	.649	1.540
	X4_LN	.043	.069	.088	.627	.533	.663	1.508

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

c. Uji Heterokedastisitas



d. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.380 ^a	.144	.092	.61037	1.980

a. Predictors: (Constant), X4_LN, X1_LN, X3_LN, X2_LN

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

4. Menilai Goodness Of Fit Model

a. Koefisien Determinasi (R-Square)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.380 ^a	.144	.092	.61037	1.980

a. Predictors: (Constant), X4_LN, X1_LN, X3_LN, X2_LN

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.087	4	1.022	2.743	.036 ^a
	Residual	24.216	65	.373		
	Total	28.303	69			

a. Predictors: (Constant), X4_LN, X1_LN, X3_LN, X2_LN

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

c. Uji Parsial (Uji T)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.614	2.388		1.514	.135		
	X1_LN	.085	.106	.105	.802	.426	.762	1.313
	X2_LN	-.101	.077	-.198	-1.321	.191	.585	1.709
	X3_LN	-.154	.068	-.322	-2.259	.027	.649	1.540
	X4_LN	.043	.069	.088	.627	.533	.663	1.508

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Agung Sofiyani
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat Tanggal Lahir : Ciamis, 12 Juni 1992
Agama : Islam
Alamat Lengkap : Jl. Kawali Panjalu No. 84 RT/RW 005/002 Desa
Margamulya Kecamatan Kawali Kabupaten
Ciamis.
Nomor Telepon : 081222426243
Email : agungsofiyani@gmail.com
Pendidikan : SDN 02 MARGAMULYA (2004)
SMPN 1 KAWALI (2007)
MA NURUL HUDA (2010)

Jakarta, 17 Februari 2016

(Agung Sofiyani)