

**PENGARUH ARUS KAS, LABA AKUNTANSI, TINGKAT  
SUKU BUNGA TERHADAP *RETURN* SAHAM  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI INDEKS SRI KEHATI**

**ARTIKEL ILMIAH**



Oleh :

**SITI ISBANDIYAH**  
**2011310553**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
S U R A B A Y A  
2015**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Siti Isbandiyah  
Tempat, Tanggal Lahir : Bojonegoro, 18 Januari 1989  
N.I.M : 2011310553  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi,  
Tingkat Suku Bunga terhadap *Return*  
Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di  
Indeks Sri Kehati.

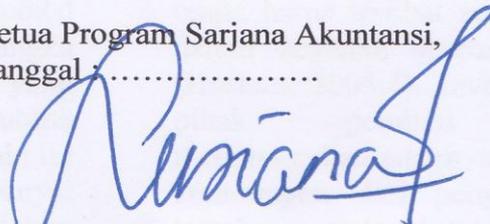
**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 23 Maret 2015



**(Dra. Joicenda Nahumury, M.Si., Ak., CA.)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi,  
Tanggal : .....



**(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si.)**

# **PENGARUH ARUS KAS, LABA AKUNTANSI, TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI KEHATI**

**Siti Isbandiyah**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [SitiIsbandiyah2@gmail.com](mailto:SitiIsbandiyah2@gmail.com)

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine whether the cash flow (from operating cash flows, investing cash flow , funding cash flow) accounting income and the interest rate influence on stock returns . return an acceptable rate of return on investment that investors already done . The population in this study the companies that goes in Sri Kehati Index are listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013 . The sample in this study as many as 16 companies that consistently entered in Sri Kehati Index in 2010 until 2013. So for 4 consecutive years of study obtained 64 samples. The sampling technique was done by purposive sampling , and using multiple linear regression analysis .*

*The result of this research proves that operating cash flow and accounting earnings have a significant effect on stock returns . This indicates investors consider operating cash flow information and accounting profit as making investment decisions . The other remain variabel such as this indicates that investors are not fully using the information derived from such variables as investment decision .*

*Keywords: Stock Return, Cash Flow, Earning Accounting, Interest Rate*

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal mempunyai peran penting dalam kegiatan perekonomian. Pasar modal dapat menjadi media efektif dalam pembangunan suatu negara, ini dimungkinkan karena pasar modal dapat menghimpun dana jangka panjang dari para investor yang kemudian disalurkan untuk pembangunan suatu negara, selain itu pasar modal juga mempunyai peranan yang strategis dalam menunjang perekonomian karena

pasar modal dapat menjadi sumber dana perusahaan (Ginting, 2011).

Fungsi keuangan pasar modal adalah menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak-pihak lainya tanpa harus terlibat secara langsung dalam kegiatan operasi perusahaan (Husnan, 2005:4). Investor sebagai pihak pemberi pinjaman mengharapkan adanya imbalan atau keuntungan dari penyerahan dana tersebut, sedangkan bagi pihak peminjam dana perusahaan atau emiten mendapat keuntungan berupa

kesempatan melakukan investasi tanpa menunggu tersediannya dana dari hasil operasi perusahaan.

Salah satu tujuan investor menanamkan modalnya di pasar modal adalah mendapatkan keuntungan (*return*) lebih dari penanaman modal tersebut. *Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan (Ginting 2011). *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*return realized*) dan *return* ekspektasi (*expected return*), *return* realisasi adalah *return* yang telah terjadi dihitung berdasarkan pada data historis serta digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan, *Return* realisasi ini berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2014: 235)

Investor membutuhkan berbagai informasi dalam menganalisa tingkat risiko dan memprediksi tingkat pengembalian dari investasinya. Menurut Ginting, (2011) investor membutuhkan informasi yang bersifat teknis dan fundamental yang dapat mempengaruhi *return* saham. Faktor fundamental diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laporan keuangan, sedangkan informasi teknis di peroleh dari eksternal perusahaan.

Laporan keuangan merupakan salah satu informasi penting dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Laporan keuangan bertujuan memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang juga bermanfaat bagi pengguna laporan

keuangan sebagai pengambilan keputusan ekonomi. Parameter kinerja perusahaan yang menjadi perhatian utama para investor dan kreditor dalam laporan keuangan yaitu laporan arus kas dan laba perusahaan.

Laporan Arus Kas memberikan informasi yang berguna bagi investor tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama periode berjalan. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas terdiri dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan (Harahap, 2012). Informasi arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila dengan publikasi laporan arus kas menyebabkan investor bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham, yang artinya laporan arus kas mempunyai kandungan informasi (Yocelyn & Christiawan, 2012).

Informasi tentang laba akuntansi suatu perusahaan juga menjadi pertimbangan para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Laba akuntansi dapat digunakan sebagai indikator *effisiensi* penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan. Laba akuntansi dapat mengukur prestasi dan kinerja perusahaan, selain itu digunakan untuk memprediksi kemampuan laba serta menaksir risiko dalam investasi dan kredit. Secara teoritis jika laba meningkat maka harga saham akan meningkat dan secara otomatis *return* akan meningkat (Husnan, 2001 dalam Ginting, 2011).

Kondisi makro ekonomi suatu negara seperti tingkat suku

bunga juga dapat berpengaruh terhadap *return* investasi, selain Informasi dalam laporan keuangan seperti laporan arus kas dan laba akuntansi. Kenaikan suku bunga akan berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Akibat meningkatnya suku bunga para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank daripada berinvestasi dalam bentuk saham (Meta, 2006). Begitu pula sebaliknya jika suku bunga mengalami penurunan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas, laba akuntansi, dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham dalam perusahaan yang terdaftar di indeks Sri Kehati periode 2010-2013. Penelitian ini dilakukan karena termotivasi akan adanya berbagai perbedaan dari hasil penelitian dalam penelitian terdahulu, dimana penelitian yang sudah dilakukan oleh Ginting, (2011) dan Sinaga, (2011) memperoleh hasil bahwa arus kas operasional berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang sudah dilakukan oleh (Yocelyn & Christiawan, 2012) memperoleh hasil bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri kehati dikarenakan peneliti ingin mengetahui seberapa besar pengaruh arus kas, laba akuntansi dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang menguntungkan secara ekonomi dengan tetap memperhatikan kelestarian lingkungan hidup. Periode penelitian 2010-2013 dipilih dengan tujuan agar informasi yang digunakan lebih *up to date* dan hasil

penelitian lebih mencerminkan kondisi terkini (terbaru).

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### ***Signalling Theory***

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Menurut (Leland dan Pyle, 1977) dalam (Scott, 2012:475) teori sinyal menyatakan bahwa para manajer perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana hal tersebut bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui suatu pelaporan dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya. Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi dan pengumuman tersebut dapat diterima dengan sinyal baik oleh investor sehingga akan terjadi perubahan volume perdagangan saham. Marwata (2001) menyatakan bahwa : *Return* yang meningkat dapat diprediksi memberikan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang dan analisa yang mengungkap sinyal tersebut digunakan untuk memprediksi peningkatan *earning* jangka panjang.

## Laporan Arus Kas

Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran pada suatu periode tertentu (Harahap, 2012). Tujuan laporan arus kas yaitu memberikan informasi kepada kreditor, investor dan pemakai lainnya untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas bersih di masa yang akan datang, dan juga kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutang-hutangnya kepada kreditor. Penyajian laporan arus kas terdiri dari aktivitas arus kas operasi, aktivitas arus kas investasi dan aktivitas arus kas pendanaan (Harahap, 2012). Perbedaan komponen arus kas ini sangat penting karena tiap komponen dianggap mempunyai pengaruh dalam pengambilan keputusan bagi penggunaannya.

## Arus Kas Operasi

PSAK No 2 paragraf 5 menyatakan Arus kas operasi (*operating activities*) yaitu arus kas yang berasal dari penghasilan utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk ke dan keluar dari dalam penentuan laba bersih. (IAI, 2012) PSAK No 2 paragraf 12 selanjutnya mengungkapkan Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah dari operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber dana dari luar.

Arus kas dari kegiatan operasi memperlihatkan apabila

perusahaan bisa menghasilkan arus operasi yang semakin tinggi perusahaan tersebut mampu beroperasi secara *profitable*. Peningkatan arus kas dalam aktivitas operasi suatu perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham.

Hubungan arus kas dari aktifitas operasi dengan return saham telah diteliti oleh Livnant dan Zarowin, (1990) dan Ariadi (2009) . Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa komponen arus kas dari aktifitas operasi memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan *return* saham. Sedangkan penelitian oleh Daniati (2006) dan Satia (2012) menyimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## Arus Kas Investasi

Menurut (Yocelyn & Christiawan, 2012). Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan. Aktivitas investasi meliputi perolehan dan penjualan investasi dalam investasi jangka panjang yang produktif. (1) penggunaan kas untuk pembelian dan perolehan kas dari penjualan surat hutang (obligasi) atau ekuitas (saham) entitas lain. (2) pembelian atau penjualan aset produktif seperti pabrik, tanah dan peralatan.

Penurunan arus kas investasi akibat perubahan atau perolehan

investasi menunjukkan akan adanya peningkatan pendapatan di masa depan yang diperoleh dari tambahan investasi baru tersebut. Informasi ini juga berguna bagi investor yang dapat mempengaruhi keputusan membeli atau menjual saham yang dimilikinya. Keputusan ini akan menyebabkan perubahan harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada *return* saham.

Hubungan arus kas dari aktivitas investasi dengan *return* saham telah diteliti oleh Miller & Rock, (1985) yang menyatakan arus kas dari aktivitas investasi memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Penelitian Kusno, (2004) juga menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Satia (2012) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sama dengan hasil penelitian Ginting (2011) yang mengungkapkan bahwa secara parsial arus kas Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **Arus Kas Pendanaan**

PSAK (2012) No 2 paragraf 5 menyatakan arus kas dari aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban dan ekuitas pemilik. Menurut (Yocelyn & Christiawan, 2012) Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa yang akan datang oleh para pemberi dana bagi perusahaan tersebut. Surat utang merupakan sinyal yang baik untuk

menaksir arus kas dan pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya dari pada menerbitkan saham. Hal ini membuat pasar bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitan hutang. Keputusan ini akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap perubahan harga pasar saham dan *return* saham.

Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return* saham. Sebaliknya semakin rendah arus kas pendanaan perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return* saham (Sinaga, 2011).

Hubungan antara arus kas pendanaan dengan *return* saham telah diteliti oleh Triyono & Jogiyanto, (2000) dalam Ginting, (2011) yang menemukan adanya hubungan signifikan antara arus kas pendanaan dengan *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Naimah, (2000) dalam Ginting, (2011) jugamengungkapkan hal yang sama. Berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Ginting, (2011) dari hasil pengujian secara parsial diperoleh bahwa variabel pertumbuhan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Laba Akuntansi**

Suardjono (2005:455) mendefinisikan laba sebagai pendapatan dikurangi biaya merupakan

pendefinisian secara struktural atau sintaktik. Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba yg merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya secara akrual. Laba Akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut (Yocelyn&Christiawan, 2012). Laba dipakai untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam pengguna sumber daya ekonomi perusahaan.

Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi maka akan cenderung meningkat juga harga sahamnya, karena laba akuntansi yang semakin meningkat dapat memberikan sinyal positif pada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Investor cenderung akan membeli saham perusahaan tersebut. Karena dengan laba yang tinggi kemungkinan akan menerima pebagian deviden yang tinggi pula.

Hubungan antara laba akuntansi dengan *return* saham ini telah diteliti oleh Ball & Brown, (1968) dalam Ginting, (2011) yang menyatakan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara laba tahunan dengan *return* saham. Sedangkan penelitian yang sudah dilakukan oleh dilakukan oleh (Naimah, 2000) dalam Ginting, 2011) yang menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

### **Tingkat Suku Bunga**

Tingkat suku bunga (*interest rate* ) merupakan harga dari sebuah

penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau dipergunakan saat ini yang akan dikembalikan pada waktu mendatang (Herman, 2003 dalam Meta, 2006). Hukum permintaan dan penawaran juga berlaku dalam Penentuan tingkat suku bunga. Apabila penawaran uang tetap dan pendapatan nasional semakin tinggi maka semakin tinggi pula tingkat suku bunga (Meta, 2006).

Menurut Meryane, (2009) tingginya tingkat suku bunga juga bisa berdampak pada biaya modal perusahaan. Perusahaan akan menghadapi persaingan investasi, karena para investor cenderung berinvestasi ke pasar uang dalam bentuk tabungan dibandingkan berinvestasi di dalam pasar modal. Akan tetapi jika tingkat suku bunga rendah atau menurun maka akan menurun pula jumlah masyarakat yang menabung uangnya di bank. Selain itu para investor juga akan cenderung untuk memilih berinvestasi dalam pasar modal dari pada berinvestasi dalm pasar uang.

Hubungan antara tingkat suku bunga dengan *return* saham telah diteliti oleh Meta, (2006) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. Penelitian yang juga dilakukan oleh Meryane, (2009) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap harga saham secara parsial.

### **Return Saham**

*Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan. Menurut (Jogiyanto, 2014: 235)

*Return* saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor atas dana yang diinvestasikannya. *Return* dibedakan menjadi dua yaitu : (1) *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi berupa *capital gain*. (2) *Return* ekspektasi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa datang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang.

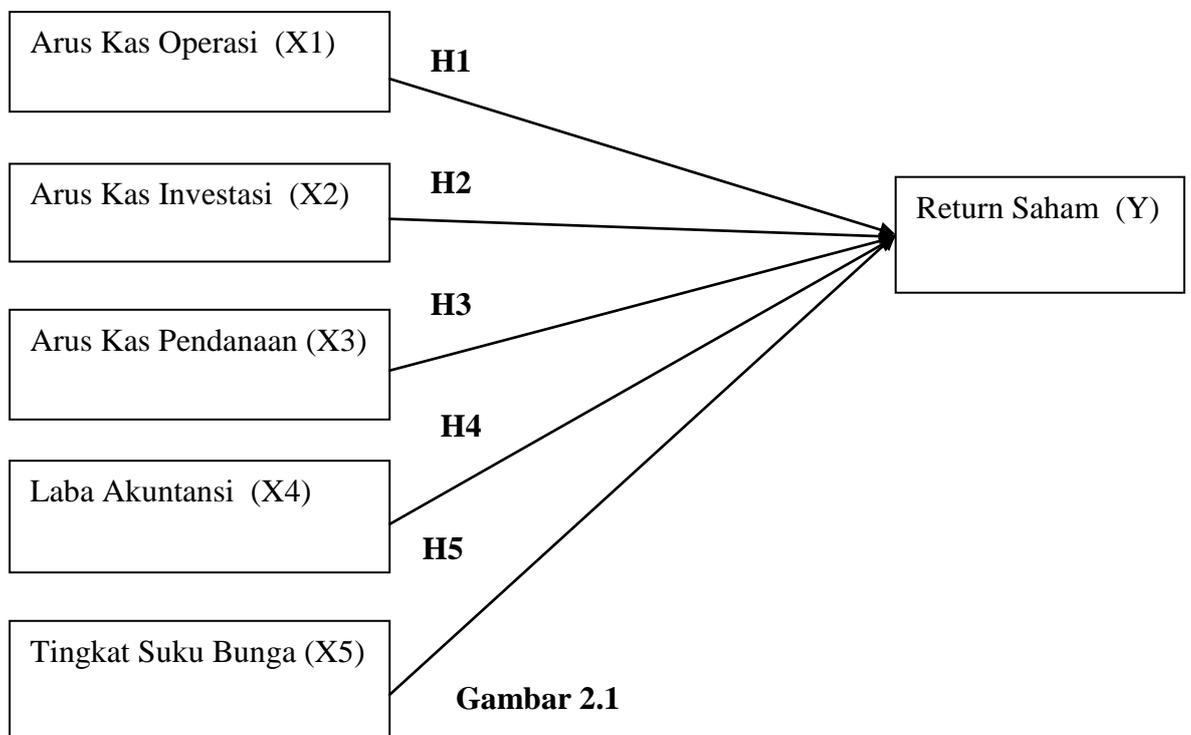
**Hipotesis Penelitian**

Hipotesis adalah perumusan jawaban sementara terhadap suatu masalah

yang akan diteliti dan diuji dengan pembuktian dan kebenaran berdasarkan fakta.

- H1 : Ada pengaruh arus kas operasi (AKO) terhadap *return* saham
- H2 : Ada pengaruh arus kas investasi (AKI) terhadap *return* saham
- H3 : Ada pengaruh arus kas pendanaan (AKP) terhadap *return* saham
- H4 : Ada pengaruh informasi laba akuntansi terhadap *return*
- H5 : Ada pengaruh informasi tingkat suku bunga terhadap *return* saham

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1**

**Kerangka Penelitian**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Sejumlah 25 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Sri Kehati dijadikan populasi dalam penelitian ini. Untuk memperoleh sampel penelitian dipergunakan *purposive sampling method* dengan kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri Kehati yang melaporkan laporan keuangannya dari mulai tahun 2009 sampai dengan 2013. (2) Perusahaan dengan laporan keuangan berakhir pada 31 desember. (3) Perusahaan dengan laporan keuangan yang tidak disajikan dalam mata uang rupiah. (4) Semua data laporan keuangan yang dibutuhkan tersedia secara lengkap.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel tersebut, dari 25 perusahaan yang tercatat di Indeks Sri Kehati terseleksi 16 perusahaan yang secara berturut-turut tercatat selama empat tahun penelitian 2010-2013, sehingga diperoleh 64 sampel penelitian.

### Data Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menguji teori dengan menggunakan variabel-variabel penelitian yang angka dan datanya dianalisis menggunakan prosedur statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis (Nur Indriantoro dan Bambang, 2002 : 12). Jenis data yang digunakan termasuk dalam penelitian arsip (*Archival Research*) sebab data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember. Data

diperoleh dari melalui [www.idx.com](http://www.idx.com), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

### Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independen yakni arus kas, laba akuntansi, dan tingkat suku bunga.

### Definisi Operasional Variabel

(1) Variable independen adalah variable yang mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya variable dependen. Variable independen dalam penelitian ini adalah arus kas, laba akuntansi, dan tingkat suku bunga. (2) Variabel dependen variable yang dipengaruhi atau variabel yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Dalam hal ini yang menjadi variabel dependen adalah *return* saham.

### Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah kas yang berasal dari (digunakan) dalam kegiatan operasional perusahaan (PSAK, 2012). Arus kas operasi dapat diukur melalui perubahan arus kas operasi dengan rumus (Ginting, 2011) :

$$AKO = \frac{AKO_{(t)} - AKO_{(t-1)}}{AKO_{(T-1)}}$$

Dimana :

AKO : Arus kas operasi

AKO<sub>(T)</sub> : Arus kas operasi periode sekarang

AKO<sub>(T-1)</sub> : Arus kas operasi periode sebelumnya

### Arus Kas Investasi

Arus kas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas

sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan. Arus kas investasi dapat diukur melalui perubahan arus kas investasi dengan rumus (Ginting, 2011):

$$AKI = \frac{AKI_{(t)} - AKI_{(t-1)}}{AKI_{(T-1)}}$$

Dimana :

AKI : Arus kas investasi

AKI<sub>(T)</sub> : Arus kas investasi periode sekarang

AKI<sub>(T-1)</sub>: Arus kas investasi periode sebelumnya

### Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan merupakan kas yang berasal dari (untuk) kegiatan pendanaan perusahaan. Arus kas pendanaan dapat diukur melalui perubahan arus kas pendanaan dengan rumus (Ginting, 2011):

$$AKP = \frac{AKP_{(t)} - AKP_{(t-1)}}{AKP_{(T-1)}}$$

Dimana :

AKP : Arus kas pendanaan

AKP<sub>(T)</sub> : Arus kas pendanaan periode sekarang

AKP<sub>(T-1)</sub>: Arus kas pendanaan periode sebelumnya

### Laba Akuntansi

Laba Akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut (Yocelyn & Christiawan, 2012). Laba akuntansi dapat diukur melalui perubahan laba akuntansi dengan rumus Perubahan Laba Akuntansi dapat dihitung dengan rumus (Ginting, 2011):

$$LAK = \frac{LAK_{(t)} - LAK_{(t-1)}}{LAK_{(T-1)}}$$

Dimana :

LAK : Laba akuntansi

LAK<sub>(T)</sub> : Laba akuntansi periode sekarang

LAK<sub>(T-1)</sub>: Laba akuntansi periode sebelumnya

### Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan harga dari sebuah penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau dipergunakan saat ini yang akan dikembalikan pada waktu mendatang. Secara ekonomi makro tingkat suku bunga setiap perusahaan sama setiap bulannya, sehingga harus menggunakan analisis sensitivitas untuk menentukan (mengukur) tingkat suku bunga pertahun. Analisis sensitivitas bertujuan untuk mengetahui akibat perubahan parameter-parameter variabel independen, yaitu tingkat suku bunga Bank Indonesia terhadap variabel dependen yakni *return* saham.

### Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diinginkan investor di masa yang akan datang atas investasi yang telah dilakukannya dalam bentuk saham. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham penutupan (*closing price*). *Return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto, 2014: 237):

$$R_i = \frac{P_{(T)} - P_{(T-1)}}{P_{(T-1)}}$$

Dimana :

AKP : Arus kas pendanaan

AKP<sub>(T)</sub> : Arus kas pendanaan periode sekarang

AKP<sub>(T-1)</sub>: Arus kas pendanaan periode sebelumnya

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan informasi berdasarkan

gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali, 2012:19). Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif :

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	64	-.999	1.500	.04878	.386777
AKO	64	-14.728	35.424	.45461	5.699266
AKI	64	-17.617	19.333	.12116	4.548269
AKP	64	-32.437	412.590	6.00806	52.013019
LAK	64	-4.019	2.597	.16306	.767772
TSB	64	-.913	.747	-.04941	.417732
Valid N (listwise)	64				

Hasil uji deskriptif memperlihatkan bahwa rata-rata *return* saham sebesar 0.04878 dengan standar deviasi sebesar 0,386777.

Nilai *return* saham terendah dihasilkan oleh PT. Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN ) tahun 2013 yaitu sebesar -0,99933. nilai *return* saham terendah tersebut dimungkinkan karena permintaan terhadap saham perusahaan tersebut rendah sehingga akan mempengaruhi harga saham. *Return* saham tertinggi dihasilkan oleh PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) yaitu sebesar 1,5. Nilai *return* saham tertinggi tersebut dimungkinkan karena PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengalami peningkatan laba akuntansi setiap tahunnya.

Standar deviasi yang lebih besar dari *mean* berarti sebaran data

kurang baik dan data bervariasi. Dilihat dari rata-rata *return* saham yang positif mengindikasikan harga saham perusahaan sampel cenderung mengalami kenaikan harga saham selama periode pengamatan. Namun dilihat dari perkembangan *return* saham pertahun, memperlihatkan *return* yang fluktuatif yang cenderung turun dari tahun ke tahun. Hal ini mengindikasikan harga saham selama tahun pengamatan juga cenderung mengalami penurunan.

Arus Kas Operasi menunjukkan nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,45461 dengan standar deviasi sebesar 5,69926. Nilai AKO tertinggi dihasilkan oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) yaitu sebesar 35.42362 pada tahun 2010. Nilai AKO tertinggi tersebut dimungkinkan

karena pada tahun 2010 PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) mengalami peningkatan penerimaan kas dari pelanggan dan penghasilan bunga serta mengalami penurunan pada penerimaan restitusi pajak penghasilan, pembayaran beban bunga dan pembayaran pajak.

Nilai arus kas operasi (AKO) terendah terjadi pada perusahaan PT. bank Central Asia Tbk (BBCA) sebesar -14.72753. Nilai AKO terendah tersebut kemungkinan dikarenakan pada tahun tersebut perusahaan mengalami kenaikan pembayaran kas kepada pelanggan, pembayaran pajak penghasilan, pembayaran lain-lain serta penurunan atas penerimaan kas.

Rata-rata AKO positif tersebut mengindikasikan arus kas masuk operasi lebih besar dari arus kas keluar operasi. Artinya rata-rata perusahaan sampel selama periode pengamatan lebih banyak melakukan aktivitas operasi. Ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami peningkatan sehingga menimbulkan reaksi pasar yang positif.

Arus Kas Investasi dengan nilai rata-rata yang dihasilkan menunjukkan angka yang positif yaitu sebesar 0,12116. dengan standar deviasi 4,54827. Nilai arus kas investasi (AKI) tertinggi dihasilkan oleh PT. Bank Danamon Indonesia Tbk (DBMN) yaitu sebesar 19.33268 pada tahun 2010. Nilai 2013 AKI terendah dihasilkan oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) yaitu sebesar -17.61663. Nilai terendah tersebut dimungkinkan karena perusahaan tersebut mengalami penurunan pada penerimaan dari penjualan atas

penjualan aktiva tetap, saham anak perusahaan, serta kenaikan pembayaran aktiva tetap.

Rata-rata AKI positif tersebut mengindikasikan arus kas masuk investasi lebih besar dari arus kas keluar investasi. Artinya rata-rata perusahaan sampel selama periode pengamatan lebih banyak melakukan aktivitas investasi seperti menjual aset tetap, dan menjual instrumen investasi utang (seperti obligasi), dsb.

Nilai arus kas pendanaan (AKP) menunjukkan rata-rata yang sebesar 6,00806 dengan standar deviasi sebesar 52,013019. Nilai AKP tertinggi terjadi pada tahun 2012 yang dihasilkan oleh PT. Astra Argo Lestari Tbk (AALI) yaitu sebesar 412,58983. Nilai AKP tertinggi tersebut mungkin dikarenakan mengalami kenaikan pembayaran deviden kas dan pembayaran sewa guna dan mengalami penurunan penerimaan pinjaman

AKP terendah terjadi pada tahun 2011 yang dihasilkan oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) yaitu sebesar- 32.43694. Nilai AKP terendah tersebut menunjukkan bahwa dimungkinkan pada tahun tersebut perusahaan mengalami kenaikan penerimaan pinjaman jangka pendek dan mengalami penurunan pada pembayaran deviden kas.

Dari rata-rata positif tersebut mengindikasikan arus kas masuk pendanaan lebih besar dari arus kas keluar pendanaan. Artinya rata-rata perusahaan sampel selama periode pengamatan lebih banyak melakukan aktivitas pendanaan seperti penerbitan saham, penerbitan surat

utang jangka panjang (obligasi, wesel jangka panjang) dsb.

Laba akuntansi menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,16306 dengan standar deviasi sebesar 0,767772. Nilai LAK tertinggi terjadi pada tahun 2012 yang dihasilkan oleh PT. Astra Argo Lestari (AALI) yaitu sebesar 2.59652. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami peningkatan dalam penjualan bersih, dan juga peningkatan pendapatan bunga, serta laba penjualan aktiva tetap.

LAK terendah terjadi pada tahun 2013 pada perusahaan PT. Indosat Tbk (ISAT) yaitu sebesar -4.01885. Nilai LAK terendah tersebut karena PT. Indosat Tbk (ISAT) mengalami peningkatan beban usaha yang harus ditanggung sehingga laba yang dihasilkan mengalami penurunan.

Rata-rata LAK yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan laba dikarenakan peningkatan penjualan bersih atau peningkatan pendapatan

diluar usaha seperti pendapatan bunga. Namun dilihat dari perkembangan laba akuntansi pertahun memperlihatkan laba yang fluktuatif yang cenderung turun dari tahun ke tahun. Hal ini mengindikasikan laba akuntansi selama tahun pengamatan juga cenderung mengalami penurunan.

Rata-rata Tingkat Suku Bunga (TSB) menunjukkan angka yang negatif sebesar -0,04941 dengan standar deviasi sebesar 0,417732, dengan nilai tertinggi sebesar 0,747 dan nilai terendah sebesar -0,913. Standar Deviasi yang jauh lebih besar dari rata-rata berarti tingkat suku bunga sampel penelitian bervariasi selama periode pengamatan dan cenderung mengalami penurunan dari tahun 2010 ke tahun 2013

## Hasil Analisis dan Pembahasan Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas,

Dapat dilihat pada Tabel 2 berikut :

**Tabel 2. Uji Normalitas data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.33538003
	Absolute	.092
Most Extreme Differences	Positive	.047
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		.732
Asymp. Sig. (2-tailed)		.657

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan Tabel 2 diatas, dapat disimpulkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk pertumbuhan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi dan tingkat suku bunga adalah sebesar 0,732. dan nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,657 atau

65,7 persen, dimana nilai tersebut jauh diatas 0,05 ( $0,657 > 0,05$ ). Hal ini dapat diartikan bahwa data data residual model regresi terdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolonieritas

Dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

**Tabel 3. Uji Multikolonieritas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.022	.046		.478	.634		
	AKO	.030	.008	.440	3.772	.000	.953	1.050
	AKI	-.006	.010	-.067	-.561	.577	.908	1.101
	AKP	-.001	.001	-.153	-1.215	.229	.819	1.221
	LAK	.131	.064	.261	2.052	.045	.802	1.247
	TSB	.010	.110	.011	.090	.929	.916	1.092

a. Dependent Variable: RS

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa variabel independen AKO, AKI, AKP, LAK, TSB memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga ini mengindikasikan

bahwa tidak terjadi multikolinieritas diantara variabel independen dalam penelitian ini.

## 3. Uji Autokolerasi

Dapat dilihat pada tabel 4 berikut :

**Tabel 4. Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.498 <sup>a</sup>	.248	.183	.349537	1.709

a. Predictors: (Constant), TSB, AKP, AKI, LAK, AKO

b. Dependent Variable: RS

Berdasarkan Tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,709. Hasil nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai tabel

dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05 nilai du untuk jumlah sampel 64 (n) dan jumlah variabel 5 (k=5) adalah sebesar 1,767 sedangkan nilai (4-du) adalah sebesar

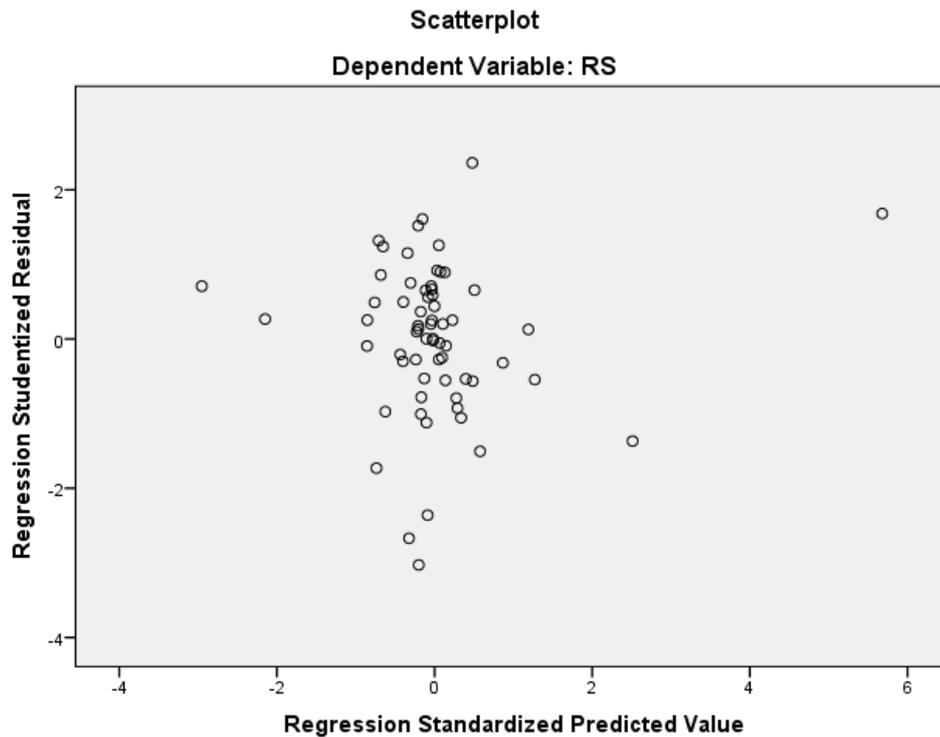
2,233 (4-1,767). Sehingga dapat diartikan nilai DW 1,709 lebih kecil dari du sebesar 1,767 dan kurang dari (4-du) sebesar 2,233. Atau 1,709 (DW) <1,767 (du) <

2,233 (4-du). Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut terdapat autokorelasi.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Dapat dilihat pada tabel 5 berikut :

**Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas**



Berdasarkan grafik *scatter plot* diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji apakah pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen.

##### 1. Uji f

**Tabel 6. Uji f**

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.338	5	.468	3.828	.005 <sup>b</sup>
Residual	7.086	58	.122		
Total	9.425	63			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), TSB, AKP, AKI, LAK, AKO

Berdasarkan Tabel 6 diatas, dapat diketahui bahwa F hitung sebesar 3,828 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,005. Karena nilai probabilitas signifikansinya lebih dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa model

penelitian yang digunakan merupakan model yang baik (Model Fit) sehingga dapat memprediksi variabel dependen.

## 2. Uji Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 7. Uji Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.498 <sup>a</sup>	.248	.183	.349537

a. Predictors: (Constant), TSB, AKP, AKI, LAK, AKO

b. Dependent Variable: RS

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,183 . atau 18,3 persen variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi dan

tingkat suku bunga. Sedangkan sisanya 81,7 persen (100 persen - 18,3 persen) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.

## 3. Uji t

**Tabel 8. Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.022	.046		.478	.634
AKO	.030	.008	.440	3.772	.000
AKI	-.006	.010	-.067	-.561	.577
AKP	-.001	.001	-.153	-1.215	.229
LAK	.131	.064	.261	2.052	.045
TSB	.010	.110	.011	.090	.929

a. Dependent Variable: RS

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 8 maka, model regresi berganda dapat diformulasikan ke dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1.AKO + \beta_2.AKI + \beta_3.AKP + \beta_4.LAK + \beta_5.TSB + \varepsilon$$

$$Y = 0,022 + 0,030 \text{ AKO} - 0,006 \text{ AKI} - 0,001 \text{ AKP} + 0,131 \text{ LAK} - 0,010 \text{ TSB} + \varepsilon$$

Persamaan regresi diatas mempunyai makna nilai konstanta sebesar 0,022 menyatakan bahwa jika suatu variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata *return* sebesar 0,022.

Hasil uji t menunjukkan bahwa model regresi linier berganda variabel AKO, LAK, berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi yang kurang dari 0,05. Sedangkan variabel AKI, AKP, dan TSB tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

### **Pembahasan**

Hasil uji f menunjukkan bahwa secara bersama (simultan) variabel independen yaitu Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), Arus Kas Pendanaan (AKP), Laba Akuntansi (LAK), dan Tingkat Suku Bunga (TSB) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil uji t dapat disimpulkan sebagai berikut : (1). Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham menunjukkan hasil bahwa secara parsial Arus Kas Operasi (AKO) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, ini dapat diartikan bahwa arus kas dari aktivitas operasi masih menjadi informasi yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi dalam pasar modal. (2). Pengaruh Arus Kas Investasi (AKI) terhadap *Return* Saham menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan Arus Kas Investasi

(AKI) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Ini disebabkan investor tidak beranggapan bahwa perubahan arus kas dari aktivitas investasi sebagai informasi yang perlu dipertimbangkan dalam berinvestasi. (3). Pengaruh Arus Kas Pendanaan (AKP) terhadap *Return* Saham. hasil pengujian menunjukkan bahwa Arus Kas Pendanaan (AKP) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Ini dikarenakan investor tidak melihat perubahan dalam jumlah dan juga komposisi ekuitas serta hutang jangka panjang dan pembayaran deviden tunai, sebagai informasi yang perlu dipertimbangkan dalam memutuskan menjual atau membeli saham.

(4). Pengaruh Laba Akuntansi (LAK) terhadap *Return* Saham. hasil pengujian menunjukkan bahwa Arus Akuntansi (LAK) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan investor masih beranggapan bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi akan mampu memberikan *return* yang tinggi kepada investor.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah informasi perubahan arus kas, laba akuntansi dan tingkat suku bunga digunakan investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi yang tercermin dari *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri Kehati 2010-2013, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan seluruh

variabel independen yaitu arus kas, laba akuntansi dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Secara parsial informasi perubahan arus kas dari ketiga komponen terbukti hanya satu komponen arus kas operasi yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perubahan arus kas operasi yang semakin meningkat mencerminkan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi pinjaman, memelihara aktivitas operasional perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan dana dari luar. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sedangkan arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Informasi laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena laba yang diperoleh perusahaan yang tercatat laporan laba rugi masih menjadi sinyal positif yang mampu ditangkap investor sehingga mengakibatkan pasar masih bereaksi terhadap informasi laba akuntansi, sementara variabel tingkat suku bunga terbukti tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks Sri Kehati.

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu (1) menggunakan data tingkat suku bunga yang konstan pada tahun 2010. (2) terdapat autokorelasi dalam uji asumsi klasik

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat memperluas penelitian dengan menambahkan variabel independen misalnya ukuran

perusahaan dan faktor makro ekonomi seperti inflasi.

## DAFTAR RUJUKAN

- Ebrahimi, M., & Chadegani, A. A. (2011). The relationship between earning, dividend, stock price and stock return: evidence from Iranian companies. *International Conference on Humanities, Society and Culture*. Vol. 20, pp. 318-323.
- Ginting, S. (2011). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *JWEM (Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil)*, 1(2).
- Husnan, S. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP-AMP YKP.
- Harahap, S. S. 2013, *Analisis kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada
- <http://www.kehati.or.id/id/indeks-sri-kehati.html>.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Semarang:

Badan Penerbit Universitas  
Diponegoro

- Jogiyanto, H. (2014). *Pengenalan Komputer : Dasar Ilmu Komputer, Pemograman, Sistem Informasi, dan Intelegensi Buatan*. Edisi 3. Cet. Kedua. Yogyakarta : Andi.
- Kieso, Donald E., et al .2011 *Intermediate Accounting*. IFRS edition, volume 1. Newjersey: John & Sons, inc.
- Meta, R. S. (2006). “*Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham Properti Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta 2000-2005)*” .Doctoral dissertation, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro,.
- Marwata, 2011.“ Kinerja Keuangan, Harga Saham, dan Pemecahan Saham, “ *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 4, Mei 2011.
- Maryanne, D. M. D. (2009). “*Pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga sbi, volume perdagangan saham, inflasi dan beta saham terhadap harga saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007)*” Tesis.
- Nina Daniati dan Suhairi. 2006. “Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas , Laba Kotor, & Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham” . *Simposium Nasional AKuntansi 9* Padang.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 2007. *Metodologi Penelitian bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, BPFY Yogyakarta.
- Sarwono, Jonathan.2006. *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif*, Yogyakarta: Penerbit Graha Ilmu.
- Satia Nur Maharani, (2012) “Kandungan Informasi Laba bersih dan Arus Kas terhadap Reaksi Perubahan return saham “ *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Volume.1. Januari 2012. 86-98
- Sekaran, U. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat
- Sinaga, H. H., &Pamudji, S. (2011). “*Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham*” Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif danR&D)*. Bandung: ALFABETA

- Triyono & Hartono, J. (2000) "Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau *Return* saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3(1), 54-68
- Uma Sekaran. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat
- Yocelyn, A., & Christiawan, Y. J. 2012. "Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 81-90.
- Zhi Da. (2009). Cash Flow, Consumption Risk, and the Cross-section of Stock Returns. *The Journal of Finance*, 64(2), 923-956