

PENGARUH ARUS KAS, LABA AKUNTANSI DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *RETURN SAHAM*

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

TIARA AGIDA KHAIRUNNISA

NIM : 2012310062

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

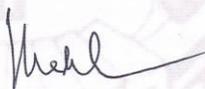
2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Tiara Agida Khairunnisa
Tempat, Tanggal Lahir : Surakarta, 11 Juni 1994
N.I.M : 2012310062
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Perbankan
Judul : Pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi, dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham*

Disetujui dan diterima baik oleh :

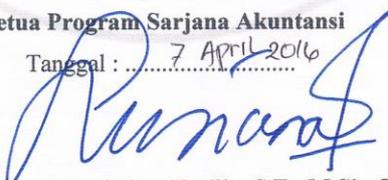
Dosen Pembimbing,
Tanggal : 7 April '16



(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si.)

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal : 7 APRIL 2016



(Dr. Luciana Spica Almilialia, S.E., M.Si., OIA)

PENGARUH ARUS KAS, LABA AKUNTANSI DAN EARNING PER SHARE TERHADAP RETURN SAHAM

Tiara Agida Khairunnisa

STIE Perbanas Surabaya

Email : tiaraagida@gmail.com

Jl. Nginden Semolo 34-36, Surabaya

ABSTRACT

The objective of this research is to examine the influence of cash flow information consisting of operating cash flow, cash flow investing and financing cash flows; accounting profit and earnings per share on stock returns in the banking companies listed on the Indonesian Stock Exchange period 2012 to 2014. Number of sample are 75 companies with a sampling technique using purposive sampling. The Study used linier regression to see the contribution from each independent variables influenced stok returns. The results of this study are variable operating cash flow and investing cash flows have a significant impact on stock returns. While the variable cash flow financing, accounting earnings, and eraning per share does not have a significant effect on stock returns.

Keywords: *Stock return, cash flow, accounting earnings, and earnings per share.*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sumber investasi bagi masyarakat, dimana pasar modal tersebut sangat berperan bagi pembangunan ekonomi nasional. Pasar modal tersebut dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak investor dapat memilih berbagai alternatif investasi yang dapat memberikan tingkat keuntungan yang optimal.

Pasar modal memiliki berbagai sektor industri didalamnya, salah satunya adalah industri perbankan. Di dalam pasar modal, perbankan mempunyai peranan yang sangat besar dalam rangka memajukan perkembangan pada dunia pasar modal. Peranan perbankan dalam pasar modal yaitu perantara perdagangan efek (pialang/broker); pedagang efek; dan perusahaan pengelola dana (*investment company*).

Dalam melakukan investasi di pasar modal, investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*return*)

yang diharapkan untuk masa yang akan datang terhadap risiko perusahaan tersebut. Artinya, tingkat risiko yang dihadapi oleh investor sesuai dengan *return* yang akan diterima. Semakin tinggi *return* yang diharapkan akan diterima, maka akan semakin tinggi pula risiko dari investasi tersebut.

Salah satu informasi penting untuk menilai perusahaan dan untuk menarik investor pada pasar modal adalah laporan keuangan. Komponen laporan keuangan yang menjadi perhatian utama para investor dalam memprediksi *return* saham adalah laporan arus kas dan laporan laba rugi.

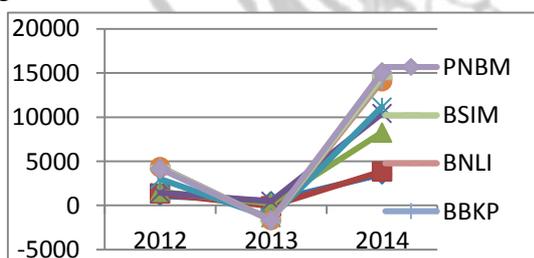
Laporan arus kas melaporkan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode pelaporan. Penerimaan dan pengeluaran arus kas disajikan dalam tiga kelompok arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Informasi arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila dengan dipublikasikannya laporan arus kas, dapat menyebabkan investor bereaksi melakukan pembelian atau

penjualan saham yang tercermin dalam harga saham dan *return* saham.

Komponen penting lainnya yang digunakan para investor untuk menilai perusahaan dan untuk pengambilan keputusan para investor adalah laporan laba rugi. Bagian dari laporan laba rugi yaitu laba akuntansi digunakan oleh para investor untuk memprediksi prospek dan kinerja perusahaan pada masa yang akan datang, karena pada laba akuntansi dapat mencerminkan bagaimana kinerja dari manajemen perusahaan yang digambarkan sebagai selisih antara pendapatan dengan beban-beban operasional maupun non-operasional perusahaan (Jatiningrum, 2009 dalam Kurnia, 2013).

Selanjutnya, *Earning Per Share (EPS)* sebagai indikator kinerja perusahaan merupakan informasi penting dan menarik bagi para investor untuk mengembangkan investasinya pada pasar modal. Semakin tinggi nilai EPS yang dihasilkan, tentu saja investor akan semakin menarik karena jumlah laba yang ditawarkan akan semakin tinggi. Investor dapat menggunakan rasio *Earning Per Share (EPS)* untuk mengetahui kinerja dari perusahaan tersebut.

Perkembangan *return* saham pada perbankan di Indonesia dapat dilihat dari grafik berikut ini:



Sumber: BEI, data diolah

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan *Return* Saham
Tahun 2012-2014

Dari grafik di atas, perkembangan *return* saham pada perusahaan perbankan yang terhitung pada tahun 2012 sampai

dengan tahun 2014 terjadi fluktuasi, terlihat bahwa tahun 2013, sebagian besar dari bank-bank tersebut mengalami penurunan *return* saham, Hal ini dikarenakan adanya inflasi yang tinggi, perubahan kurs nilai tukar yang dapat mempengaruhi tinggi/ rendahnya laba dan arus kas sehingga dapat menyebabkan *return* saham tersebut tinggi atau rendah.

Pada penelitian sebelumnya, pembahasan tentang *return* saham telah banyak dilakukan. Namun terdapat perbedaan hasil yang ditunjukkan oleh penelitian terdahulu. Pada penelitian Ryvia (2013) dan penelitian Subekti (2008) menyatakan bahwa arus kas yang meliputi arus kas operasi, investasi dan pendanaan memiliki pengaruh terhadap *return* saham perbankan, sedangkan penelitian Evelyn (2013) menyatakan bahwa arus kas yang meliputi arus kas operasi, investasi dan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perbankan. Penelitian Astuti dan Rahmawati (2007) dan penelitian Subekti (2008) menyatakan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham perbankan, sedangkan penelitian Evelyn (2013) menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham perbankan. Penelitian Winda (2013) menyatakan *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap *return* saham perbankan, sedangkan penelitian Made (2014) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham perbankan.

Berdasarkan beragamnya hasil penelitian terdahulu dan fenomena yang ada, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama namun pada periode yang berbeda. Hal ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel arus kas operasi, investasi dan pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012–2014.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori Signal/ *Signalling Theory* merupakan bagian dari teori struktur modal yang dikembangkan oleh Modigliani dan Merton Melly pada tahun 1958 (Brigham and Houtson, 2011: 435). Teori Signal ini menekankan adanya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang ditujukan kepada pihak di luar perusahaan termasuk para investor dan pemangku bisnis lainnya untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Teori signal menyatakan bahwa para manajer perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik pada perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor guna untuk meningkatkan nilai perusahaannya melalui suatu pelaporan dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya (Leland, 1997) dalam Scott 2012: 475).

Return Saham

Return saham disebut sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham, yang berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* yang dihasilkan. Menurut (Jogiyanto, 2014: 235) *return* saham merupakan pendapatan yang berhak diterima oleh investor atas partisipasinya dalam menginvestasikan dananya.

Investor akan memperoleh tingkat keuntungan dari deviden yang dibagikan, ditambah perbedaan nilai perusahaan pada waktu pertama kali investasi dengan nilai pada beberapa waktu kemudian (*capital gain*). Apabila perusahaan tersebut *go-public*, maka *capital gain* adalah selisih harga jual saham dengan harga beli saham. Apabila selisih tersebut negatif, maka yang diperoleh *capital loss*. Untuk mendapatkan *return* positif,

investor memerlukan informasi yang berguna bagi investor apakah membeli, menjual atau mempertahankan investasinya.

Arus Kas Operasi (AKO)

Aktivitas dari arus kas operasi merupakan aktivitas yang utama, yaitu meliputi aktivitas yang menghasilkan barang/jasa dimana barang/ jasa tersebut dapat dipergunakan untuk dijual/diperdagangkan kembali yang terkait dengan manajemen modal kerja perusahaan, umumnya modal kerja perusahaan meliputi piutang, persediaan, pembayaran di muka, utang, dan beban yang masih harus dibayar. Aktivitas operasi terkait dengan pos-pos laporan laba rugi dan dengan pos-pos operasi yang ada di dalam neraca. Oleh karena itu, arus kas operasi umumnya dihasilkan dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba rugi (PSAK No. 2 Paragraf 13, 2015). Contoh dari arus kas yang bersal dari aktivitas operasi meliputi:

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa.
- b. Penerimaan kas dari royalty, fee, komisi, dan pendapatan lain.

Arus Kas Investasi (AKI)

Arus kas dari kegiatan investasi cara untuk mempengaruhi dan menghapus aset non-kas. Aktivitas ini meliputi aset yang diharapkan dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan, seperti penjualan maupun pembelian efek. Arus Kas Investasi merupakan arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aktiva tidak lancar (PSAK No. 2 Paragraf 16, 2015). Contoh dari arus kas yang bersal dari aktivitas investasi meliputi:

- a. Pembayaran kas yang digunakan untuk memperoleh asset tetap, asset tidak berwujud, dan asset jangka panjang lain.

- b. Kas yang diterima dari penjualan aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lainnya.

Arus Kas Pendanaan (AKP)

Arus kas pendanaan berasal dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan aktivitas. Aktivitas pendanaan digunakan untuk mendanai pembelian aset tetap dalam mengembangkan bisnisnya. Aktivitas ini meliputi perolehan pinjaman dan pelunasan dana pada obligasi serta pinjaman lainnya, serta meliputi kontribusi dan penarikan dana oleh pemilik (PSAK No. 2 Paragraf 16, 2015). Berikut contoh dari arus kas pendanaan/pembiayaan adalah :

- a. Kas yang diterima dari penerbitan saham atau instrument ekuitas lain.
- b. Kas yang diterima dari penerbitan obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang.

Laba Akuntansi

Laba akuntansi merupakan pertambahan kekayaan dari suatu badan usaha dalam periode tertentu, yaitu jumlah yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham pada akhir periode tanpa mengurangi kekayaan yang dimiliki badan usaha tersebut pada awal periode. Laba akuntansi diyakini sebagai sarana yang tepat yang dapat membantu memprediksi laba di masa yang akan datang. Selain itu, informasi laba akuntansi juga sangat membantu perusahaan dalam menentukan besar tingkatnya *return* saham yang diterima. Investor membutuhkan informasi mengenai laba akuntansi sebagai bahan pertimbangan apakah investor tersebut akan membeli, menjual, ataupun mempertahankan investasinya.

Earning Per Share (EPS)

Laba per lembar saham (*Earning Per Share*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur keberhasilan

manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2008:207).

Nilai EPS saat ini dibandingkan dengan nilai EPS pada tahun sebelumnya dalam kuartal yang sama untuk mengetahui pertumbuhan keuntungan perusahaan. Semakin tinggi laba bersih yang diperoleh perusahaan tersebut, maka akan semakin tinggi pula EPS yang dimiliki oleh perusahaan itu (Karnadaja, 2009: 215).

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasil utama dalam pendapatan perusahaan. Arus kas operasi berasal dari transaksi atau peristiwa lain yang mempengaruhi laba bersih dan merupakan indikator yang dapat menentukan apakah dari aktivitas operasi perusahaan dapat menghasilkan dana yang cukup yang dapat melunasi pinjaman, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber dari aktivitas pendanaan maupun investasi. Semakin tinggi arus kas operasional perusahaan, maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut dan mengakibatkan besarnya nilai *return* saham, karena investor berpendapat bahwa semakin besar arus kas operasional perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan, melunasi pinjaman, dan membayar deviden. Dengan demikian, harga saham akan naik dan berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, jika semakin rendah arus kas operasi perusahaan maka akan semakin kecil kepercayaan investor yang akan menyebabkan rendahnya *return* saham yang akan diterima. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ryvia (2013) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap *Return* Saham

Arus kas investasi merupakan arus kas yang menjelaskan mengenai penerimaan kas dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Arus kas dari aktivitas investasi dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan pada masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki arus kas dari aktivitas investasi yang menurun, yang berarti adanya kegiatan investasi pada perusahaan tersebut, menunjukkan adanya potensi kenaikan pendapatan di masa depan yang diperoleh dari tambahan investasi baru tersebut. Informasi ini tentunya berguna bagi investor dan dapat mempengaruhi keputusan membeli atau menjual saham yang dimilikinya. Keputusan dari investor inilah yang akan mempengaruhi harga saham dan *return* saham. Penelitian Ryvia (2013) dan Ketut (2012) menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan pada ekuitas perusahaan. Aktivitas pendanaan meliputi penerimaan kas dari penerbitan saham perusahaan; pembayaran kas kepada pemilik untuk memperoleh saham entitas; penerimaan kas yang diperoleh dari penerbitan obligasi, wesel, hipotek, dan pinjaman

jangka pendek dan jangka panjang lainnya. Penerbitan obligasi maupun saham merupakan sinyal yang baik untuk memprediksi arus kas, karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya. Berdasarkan teori ini, pasar akan bereaksi positif terhadap penerbitan surat utang/obligasi maupun penerbitan saham. Keputusan pendanaan merupakan sebuah signal yang positif bagi para investor. Investor dapat menjadikan arus kas dari kegiatan pendanaan tersebut sebagai tolok ukur dalam menilai kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Selanjutnya, keputusan investasi investor akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang akan menyebabkan perubahan dalam harga pasar saham dan *return* saham. Sejalan dengan penelitian Ketut (2012) dan penelitian Ryvia (2013) menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

Laporan laba rugi merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja/ keberhasilan suatu perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden kepada para pemegang sahamnya, dimana hal itu sangat berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan, karena apabila perusahaan memiliki laba tinggi, maka harga saham perusahaan pun ikut meningkat. Maksudnya adalah apabila perusahaan memperoleh laba yang besar/tinggi, maka secara teoritis perusahaan tersebut akan mampu membagikan deviden yang semakin besar

dan akan berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Ketut (2012) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham.

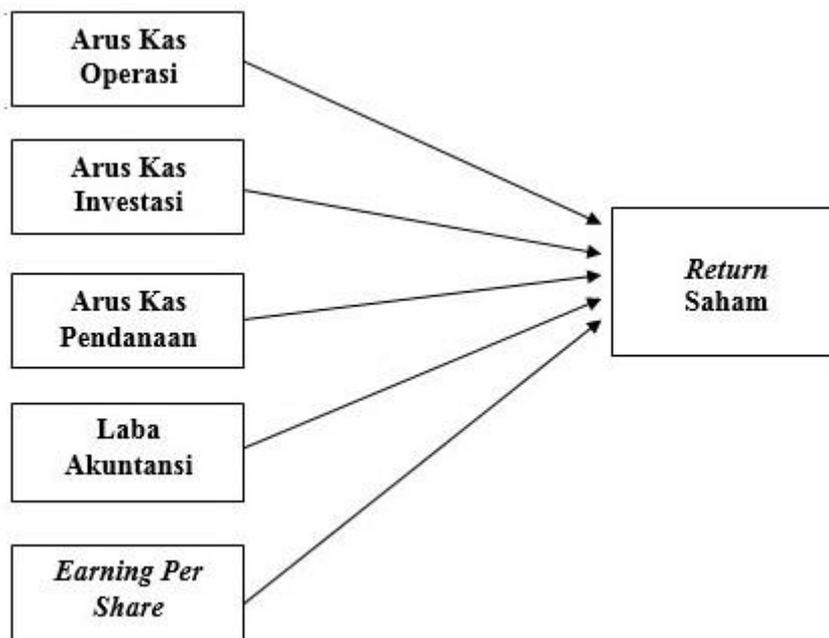
Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham

Earning Per Share (EPS) sebagai indikator kinerja perusahaan merupakan informasi penting dan menarik bagi para investor untuk mengembangkan investasinya pada pasar modal. Semakin tinggi nilai EPS pada perusahaan tersebut, maka hal itu akan semakin menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, sehingga permintaan akan saham akan

meningkat dan harga saham tersebut akan meningkat pula. Harga saham yang tinggi tersebut akan mendorong investor untuk menjual saham tersebut. Apabila saham pada perusahaan itu terjual dengan harga yang tinggi, maka investor akan mendapatkan *return* yang tinggi, sehingga EPS mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan *return* saham. Penelitian Dedi (2012) dan penelitian Winda (2013) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara EPS terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : *Earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

Kerangka penelitian yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2014. (2) Perusahaan perbankan yang melaporkan laporan tahunan tahun 2012-2014. (3) Laporan keuangan yang mempunyai tahun buku yang berakhir per 31 Desember. (4) Perusahaan perbankan yang selalu menghasilkan laba selama tahun penelitian. (5) Perusahaan perbankan yang memiliki data-data yang berhubungan dengan penelitian.

Dari 123 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun penelitian, maka diperoleh 75 perusahaan sampel penelitian selama tahun penelitian yang dipilih sesuai dengan kriteria sampel.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan kriteria-kriteria khusus yang telah tercantum sebelumnya selama periode 2012-2014. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Jenis data yang digunakan di penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 yang diperoleh dari situs BEI yaitu www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* saham sebagai variabel dependen dan variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan laba akuntansi, *earning per share* sebagai variabel independen.

Definisi Operasional Variabel

Return Saham

Return saham disebut sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham, yang berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* yang dihasilkan. *Return* saham diukur dengan melihat perubahan harga saham pada saat *closing price* periode t dengan harga saham pada saat *closing price* periode t-1.

$$Rs = \frac{P(t) - P(t-1)}{P(t-1)}$$

Keterangan:

Rs = *return* saham

P(t) = harga saham *closing price* periode t

P(t-1) = harga saham *closing price* periode t-1.

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama dalam pendapatan perusahaan. Arus kas operasi pada penelitian ini adalah selisih/perubahan arus kas operasi yang terjadi pada periode t dengan periode t-1.

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

Keterangan:

AKO = Arus Kas Operasi

AKO (t) = arus kas operasi periode t

AKO (t-1) = arus kas operasi periode t-1.

Arus Kas Investasi

Arus kas investasi merupakan arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aktiva tidak lancar. Arus kas investasi pada penelitian ini adalah selisih/perubahan arus kas investasi yang terjadi pada periode t dengan periode t-1.

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

Keterangan:

AKI = Arus Kas Investasi ; AKI (t) = arus kas investasi periode t ; AKO (t-1) = arus kas investasi periode t-1.

Arus Kas Pendanaan

Arus kas investasi merupakan arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan. Arus kas pendanaan pada penelitian ini adalah selisih/perubahan arus kas pendanaan yang terjadi pada periode t dengan periode t-1.

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

Keterangan:

AKP = Arus Kas Pendanaan

AKP (t) = arus kas pendanaan periode t

AKP (t-1) = arus kas pendanaan periode t-1.

Laba Akuntansi

Laba akuntansi merupakan pertambahan kekayaan dari suatu badan usaha dalam periode tertentu, yaitu jumlah yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham pada akhir periode tanpa mengurangi kekayaan yang dimiliki badan usaha tersebut pada awal periode (Prastowo, 1995: 246-247). Laba akuntansi pada penelitian ini adalah selisih/perubahan laba yang terjadi selama periode t dengan periode t-1.

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

Keterangan:

LAK = Laba Akuntansi ; LAK (t) = laba akuntansi periode t ; LAK (t-1) = laba akuntansi periode t-1.

Earning Per Share

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham

per lembar sahamnya. EPS disebut sebagai indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan, sehingga apabila perusahaan yang memiliki nilai EPS yang tinggi, maka hal itu dapat menarik perhatian investor (Syamsuddin, 2011:66). EPS diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Alat Analisis

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang akan dipakai dalam penelitian telah memenuhi asumsi-asumsi dasar. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji multikolonearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

1. Uji Multikolonearitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi multikolonearitas. Terjadi multikolonearitas apabila nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 dan nilai VIF lebih besar dari 10 (Santoso, 2010: 206).

2. Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi. Model regresi yang baik apabila bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi menggunakan uji *Run Test* dengan melihat nilai signifikansinya, apabila nilai sig < 0,05 maka terjadi autokorelasi. Namun apabila nilai sig ≥ 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi perbedaan varian residual dari observasi satu observasi yang lain. Model regresi yang baik apabila tidak mengandung heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas

menggunakan uji glejser dengan probabilitas signifikansi di atas 5%.

4. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), data terdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 5%.

Uji Regresi Linier Berganda

Uji ini digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Uji ini menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2013: 96). Persamaan dalam regresi ini dapat dilihat dalam model matematis sebagai berikut:

$$Y = a + B1X1 + B2X2 + B3X3 + B4X4 + B5X5 + e$$

Keterangan:

- Y = *Return* saham
- a = Konstanta
- B1 – B5 = Koefisien regresi
- X1 = Arus Kas Operasi (AKO)
- X2 = Arus Kas Investasi (AKI)
- X3 = Arus Kas Pendanaan (AKP)
- X4 = Laba Akuntansi
- X5 = *Earning Per Share* (EPS)
- e = error

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan atau mendeskripsikan variabel dalam penelitian ini, yaitu *return* saham, arus kas operasi (AKO), arus kas investasi (AKI), arus kas pendanaan (AKP), laba akuntansi dan *earning per share* (EPS). Berikut adalah tabel hasil uji statistik:

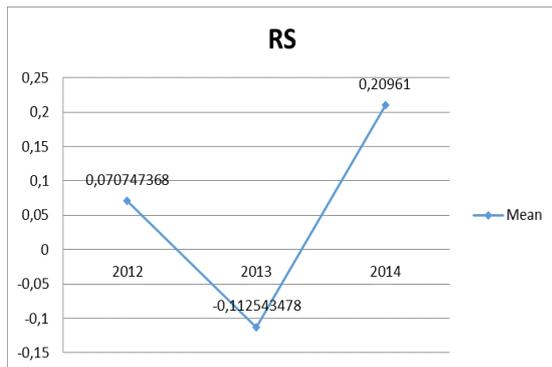
Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return saham	62	-.5833	.7652	.047547	.2699307
AKO	62	-10.10182533	27.14110128	-.0569815522	4.79128131305
AKI	62	-37.5190381	57.3467256	-.550629421	9.6297712009
AKP	62	-13.76277195	101.30384620	1.8045285755	13.76791129461
Laba Akunt	62	-.908233601	1.358005772	.09102730012	.351336734996
EPS	62	8.45	780.17	178.9597	205.67361
Valid N (listwise)	62				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 nilai minimum *return* saham sebesar -0,5833 dan nilai maksimumnya sebesar 0,7652. Nilai rata-rata (*mean*) untuk *return* saham sebesar 0,0475 dengan standar deviasi sebesar 0,2699 maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Berdasarkan rata-rata *return* saham perbankan selama 3 tahun menunjukkan angka sebesar 0,0475. Kondisi ini apabila

dilihat dari jumlah sampel, menunjukkan bahwa sebanyak 36 dari 62 perusahaan memiliki nilai perusahaan di atas rata-rata atau sebesar 58,06% sisanya memiliki nilai di bawah rata-rata sebanyak 26 dari 62 atau sebesar 41,9%. Hal ini menandakan bahwa perusahaan perbankan dianggap cukup mampu dalam menghasilkan *return* yang diharapkan oleh para investor.



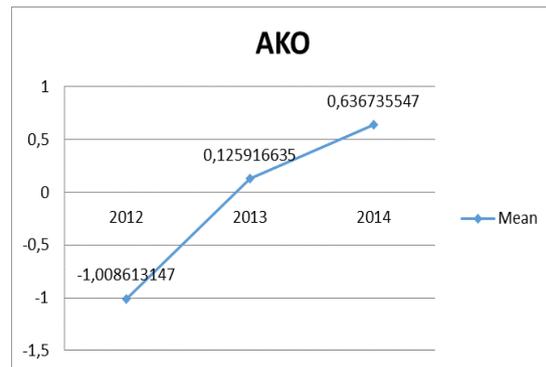
Sumber: Data diolah

Gambar 3

Rata-Rata Return saham Per tahun

Berdasarkan gambar 3 yang menunjukkan adanya pergerakan *return* saham yang berfluktuatif namun cenderung meningkat selama 3 tahun tersebut, memungkinkan bahwa perusahaan cukup baik dalam menghasilkan tingkat pengembalian sahamnya, hal tersebut didukung oleh adanya peningkatan pada tahun 2012 dan 2014.

Nilai minimum arus kas operasi (AKO) adalah -10,10 dan nilai maksimumnya adalah 27,14. Nilai rata-rata (*mean*) untuk arus kas operasi sebesar -0,056 dengan standar deviasi sebesar 4,791 maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Berdasarkan rata-rata arus kas operasi selama 3 tahun adalah -0,056. Dengan rata-rata yang negatif tersebut mengindikasikan bahwa arus kas keluar operasi lebih besar dibandingkan dengan arus kas masuk pada aktivitas operasi. Kondisi ini apabila dilihat dari jumlah sampel menunjukkan hanya sebanyak 25 dari 62 perusahaan atau 40,32%, sisanya adalah 37 dari 62 perusahaan memiliki arus kas di bawah rata-rata atau sebesar 59,67%. Hal ini menandakan bahwa masih sedikit perusahaan yang dapat menghasilkan arus kas operasi di atas rata-rata.



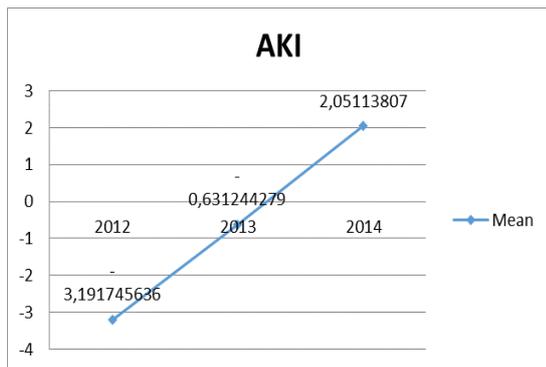
Sumber : Data diolah

Gambar 4

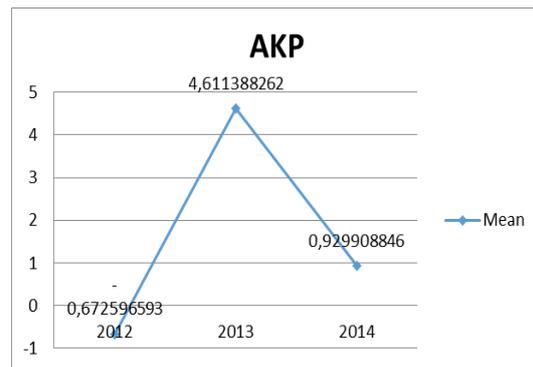
Rata-Rata Pertumbuhan Arus Kas Operasi Per Tahun

Berdasarkan gambar 4 dapat dilihat bahwa pertumbuhan rata-rata arus kas operasi pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 adalah mengalami peningkatan pada tiap tahunnya.

Nilai minimum dari arus kas investasi (AKI) adalah -37,51 dan nilai maksimumnya adalah 57,36. Nilai rata-rata (*mean*) untuk arus kas investasi sebesar -0,5506 dengan standar deviasi sebesar 9,6298 maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Berdasarkan rata-rata arus kas operasi selama 3 tahun adalah -0,5506. Dengan rata-rata yang negatif tersebut mengindikasikan bahwa arus kas keluar investasi lebih besar dibandingkan dengan arus kas masuk pada aktivitas investasi. Kondisi ini apabila dilihat dari jumlah sampel menunjukkan hanya sebanyak 27 dari 62 perusahaan atau 43,54%, sisanya adalah 35 dari 62 perusahaan memiliki arus kas di bawah rata-rata atau sebesar 56,46%. Hal ini menandakan bahwa masih sedikit perusahaan yang dapat menghasilkan arus kas investasinya di atas rata-rata.



Sumber : Data diolah



Sumber : data diolah

Gambar 5
Rata-Rata Pertumbuhan Arus Kas Investasi Per Tahun

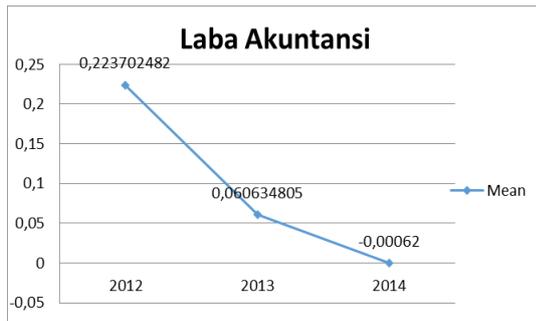
Berdasarkan gambar 5 dapat dilihat bahwa pertumbuhan rata-rata arus kas investasi pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 adalah mengalami peningkatan pada tiap tahunnya.

Nilai minimum arus kas pendanaan adalah -13,76 dan nilai maksimumnya adalah 101,30. Nilai rata-rata (*mean*) untuk arus kas pendanaan sebesar 1,804 dengan standar deviasi sebesar 13,76 maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Berdasarkan rata-rata arus kas pendanaan selama 3 tahun adalah 1,804. Nilai rata-rata adalah positif yang berarti menandakan bahwa arus kas masuk dari aktivitas pendanaan lebih besar dibandingkan dengan arus kas keluar dari aktivitas pendanaan. Apabila dilihat dari jumlah sampel hanya sebanyak 20 dari 62 perusahaan yang menghasilkan arus kas pendanaannya di atas rata-rata atau 32,25%, sisanya sebanyak 42 dari 62 perusahaan menghasilkan arus kas pendanaan di bawah rata-rata atau 67,74%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perbankan tidak cukup mampu dalam menghasilkan dan mengelola aktivitas pendanaannya.

Gambar 5
Rata-Rata Pertumbuhan Arus Kas Pendanaan Per Tahun

Berdasarkan gambar 5 dapat diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan arus kas pendanaan selama 3 tahun dari tahun 2012-2014 adalah fluktuatif namun cenderung menurun.

Nilai minimum laba akuntansi adalah 0,908 dan nilai maksimumnya adalah 1,3580. Nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 0,0910 dengan standar deviasi sebesar 0,3513, maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Berdasarkan rata-rata arus kas operasi selama 3 tahun adalah 1,3580. Dilihat dari nilai rata-rata laba akuntansi yang positif tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akuntansi dinilai baik, namun masih belum optimal. Apabila dilihat dari jumlah sampel sebanyak 40 dari 62 perusahaan yang menghasilkan laba akuntansi di atas rata-rata atau 64,51%, sisanya sebanyak 22 dari 62 perusahaan menghasilkan laba akuntansi di bawah rata-rata atau 35,48%. Hal itu menandakan bahwa cukup banyak perusahaan perbankan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaannya sehingga cukup banyak perusahaan yang memiliki laba akuntansi di atas rata-rata.



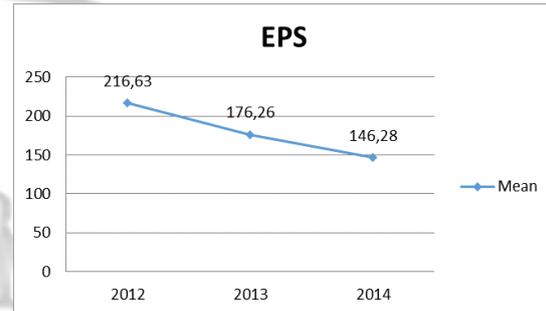
Sumber : Data diolah

Gambar 6
Rata-Rata Pertumbuhan Laba Akuntansi Per Tahun

Berdasarkan gambar 6 dapat dilihat bahwa rata-rata pertumbuhan laba akuntansi selama tiga tahun dari tahun 2012-2014 menunjukkan hasil yang cenderung menurun tiap tahunnya.

Nilai minimum *earning per share* adalah 8,45 dan nilai maksimum adalah 780,17. Nilai rata-rata (*mean*) untuk EPS sebesar 178,95 dengan standar deviasi sebesar 205,67 maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Berdasarkan rata-rata EPS selama 3 tahun adalah 205,67. Dilihat dari rata-rata nilai EPS yang positif tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sudah cukup baik dalam menghasilkan EPS. Apabila dilihat dari jumlah sampel perusahaan yang

memiliki nilai EPS di atas rata-rata hanya sebanyak 16 dari 62 atau sebesar 25,80% sisanya memiliki nilai EPS di bawah rata-rata sebanyak 46 dari 62 atau sebesar 74,19%. Hal tersebut dapat terjadi karena rendahnya laba setelah pajak dan menurunnya jumlah lembar saham yang beredar, sehingga menyebabkan sebagian perusahaan perbankan tidak mampu dalam menghasilkan nilai EPS di atas rata-rata.



Sumber : Data diolah

Gambar 7
Rata-Rata *Earning Per Share* Per Tahun

Berdasarkan gambar 7 yang menunjukkan rata-rata *earning per share* per tahun, dapat diketahui rata-rata *earning per share* pada tahun 2012-2014 adalah menurun setiap tahunnya.

Tabel 2
Hasil Uji Asumsi Klasik

	Multikolinearitas		Autokorelasi	Heterokedastisitas	Normalitas
	<i>Tolerance</i> > 0,10	VIF < 10	<i>Run Test</i> > 0,05	Sig. > 0,05	Asyim Sig. > 0,05
AKO	0,955	1,047	0,200	0,789	0,919
AKI	0,780	1,283		0,292	
AKP	0,990	1,010		0,615	
LAK	0,791	1,265		0,914	
EPS	0,970	1,031		0,609	

Sumber : Data diolah

Tabel 2 dapat diketahui nilai signifikansi dari uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Berdasarkan kolom uji

multikolonearitas, nilai *tolerance* dari ke lima variabel independen menunjukkan lebih dari 0,10 dan nilai VIF ke tiga variabel menunjukkan kurang dari 10. Hal

ini menunjukkan bahwa ke lima variabel independen tidak terindikasi adanya multikolinearitas.

Berdasarkan kolom uji autokorelasi diketahui nilai signifikansi pada uji *Run Test* sebesar 0,200, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Berdasarkan kolom uji heteroskedastisitas yang menggunakan Uji

Glejser menunjukkan nilai signifikansi pada ke lima variabel adalah melebihi dari 0,05 atau 5%. Hal ini menandakan bahwa ke lima variabel independen tidak terjadi heteroskedastisitas

Berdasarkan kolom uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,919 dimana hal itu adalah melebihi nilai 0,05 atau 5%. Hal ini menandakan bahwa data yang digunakan terdistribusi normal dan model regresi layak digunakan.

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koef. regresi	Sig.
Konstanta	0,045	0,315
AKO	-0,019	0,008
AKI	0,009	0,016
AKP	-0,002	0,455
LAK	-0,101	0,331
EPS	0,000	0,502
Adjust R ²	0,125	
Sig.	0,028	

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 3, terlihat bahwa dari ke lima variabel independen yang dimasukkan ke dalam model ternyata tidak semuanya signifikan. Hanya terdapat dua variabel yang signifikan, yaitu variabel arus kas operasi (AKO) dengan signifikansi 0,008 dan arus kas investasi (AKI) dengan signifikansi 0,016 dimana nilai tersebut adalah kurang dari 0,05. Sedangkan variabel arus kas pendanaan (AKP), laba akuntansi dan EPS menunjukkan hasil yang tidak signifikan karena memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Sehingga dapat dibuat persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = 0,045 - 0,019 \text{ AKO} + 0,009 \text{ AKI} - 0,002 \text{ AKP} - 0,101 \text{ LAK} + 0,000 \text{ EPS} + e$$

Dari persamaan model regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa :

(1) Konstanta (α) diketahui sebesar 0,079. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, dan *earning per share* sama dengan nol, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,087. (2) Koefisien regresi (β_1) untuk variabel arus kas operasi sebesar - 0,019, menunjukkan apabila terjadi peningkatan arus kas sebesar satu satuan, maka *return* saham akan menurun sebesar -0,019, dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap konstan. (3) Koefisien regresi (β_2) untuk variabel arus kas investasi sebesar 0,009, menunjukkan apabila terjadi peningkatan arus kas sebesar satu satuan, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,009.

Berdasarkan tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 3,486 dengan probabilitas signifikan 0,028. Oleh karena probabilitas memiliki nilai kurang dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi fit dan mampu untuk melihat pengaruh arus kas operasi (AKO), arus kas investasi (AKI), arus kas pendanaan (AKP), laba akuntansi, dan *earning per share* (EPS).

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui besarnya adjusted R² adalah 0,125. Hal ini berarti hanya 12,5% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variasi dari lima variabel independen, yaitu arus kas operasi (AKO), arus kas investasi (AKI), arus kas pendanaan (AKP), laba akuntansi, dan *earning per share* (EPS). Sedangkan sisanya (100% - 12,5% = 87,5%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

Pengaruh Arus Kas Operasi (AKO) terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan jika arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham, yang artinya tinggi rendahnya arus kas operasi mempengaruhi *return* saham. Kondisi ini didukung berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata arus kas operasi selama tahun 2012-2014 mengalami peningkatan pada tiap tahunnya sedangkan nilai rata-rata *return* saham menunjukkan nilai yang berfluktuasi namun cenderung meningkat selama tahun 2012-2014. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi pinjaman, memelihara aktivitas operasional perusahaan, dan membayar dividen. Selain itu perusahaan mampu beroperasi secara baik karena dari aktivitas operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas operasi yang baik. Sehingga investor beranggapan bahwa arus kas operasi yang

meningkat dari waktu ke waktu akan diikuti dengan meningkatnya *return* yang akan diterima oleh investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ryvia (2013) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi dengan *return* saham perbankan, tetapi bertolak belakang oleh penelitian Evelyn (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi dengan *return* saham perbankan.

Pengaruh Arus Kas Investasi (AKI) terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan jika arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham, yang artinya tinggi rendahnya arus kas investasi mempengaruhi *return* saham. Kondisi ini didukung berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata arus kas investasi selama tahun 2012-2014 mengalami peningkatan pada tiap tahunnya sedangkan nilai rata-rata *return* saham menunjukkan nilai yang berfluktuasi namun cenderung meningkat selama tahun 2012-2014. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan arus kas investasi dianggap merupakan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang diikuti oleh meningkatnya *return* yang diterima investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ryvia (2013) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas investasi dengan *return* saham, tetapi bertolak belakang oleh penelitian Evelyn (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas investasi dengan *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Pendanaan (AKP) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan jika arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menjelaskan jika tinggi rendahnya arus kas pendanaan yang dihasilkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham karena investor tidak melihat pelaporan transaksi yang merubah komposisi ekuitas dan utang jangka panjang serta pembiayaan dividen tunai sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Para investor beranggapan bahwa komponen arus kas pendanaan dianggap sudah tidak lagi memiliki kandungan informasi yang dibutuhkan oleh investor. Sehingga arus kas pendanaan bukan merupakan sinyal yang baik bagi investor. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa arus kas pendanaan mengalami fluktuasi namun cenderung menurun dari tahun 2012 hingga 2014, sedangkan *return* saham mengalami fluktuasi namun cenderung meningkat dari tahun 2012 hingga 2014. Maka dapat disimpulkan jika meningkatnya nilai arus kas pendanaan tidak selalu diikuti dengan meningkatnya *return* saham, begitupula sebaliknya menurunnya arus kas pendanaan tidak selalu diikuti dengan menurunnya *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Evelyn (2013) dan Suriani (2012) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *return* saham dan bertolak belakang dengan penelitian Ryvia (2013) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan jika laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menjelaskan jika tinggi rendahnya laba akuntansi yang dihasilkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham karena diduga investor beranggapan bahwa perusahaan dengan laba akuntansi yang tinggi, belum tentu akan dapat memberikan *return* saham yang tinggi kepada investor, sehingga laba akuntansi bukan merupakan sinyal yang baik bagi investor dalam memprediksi *return* saham. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa laba akuntansi mengalami penurunan dari tahun 2012 hingga 2014, sedangkan *return* saham mengalami fluktuasi namun cenderung meningkat dari tahun 2012 hingga 2014. Maka dapat disimpulkan jika meningkatnya laba akuntansi tidak selalu diikuti dengan meningkatnya *return* saham, begitupula sebaliknya menurunnya laba akuntansi perusahaan tidak selalu diikuti dengan menurunnya *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Evelyn (2013) yang menyatakan bahwa laba akuntansi tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *return* saham dan bertolak belakang dengan penelitian Astuti dan Rahmawati (2007) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan jika *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menjelaskan jika tinggi rendahnya *earning per share* yang dihasilkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham karena

diduga perusahaan gagal dalam memberikan keuntungan sebagaimana yang diharapkan oleh pemegang saham. Nilai EPS pada perusahaan yang menurun tersebut dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini bertentangan dengan teori yang mendasarinya bahwa EPS yang semakin besar akan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak meningkat, dengan meningkatnya laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan maka total *return* yang akan diterima juga meningkat. Sehingga EPS bukan merupakan sinyal yang baik bagi investor. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata nilai EPS mengalami penurunan dari tahun 2012 hingga 2014, sedangkan *return* saham mengalami fluktuasi namun cenderung meningkat dari tahun 2012 hingga 2014. Maka dapat disimpulkan bahwa naik/turunnya EPS pada perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba bersih per saham (EPS) yang tinggi belum tentu menghasilkan *return* yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Made (2014) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hal ini bertolak belakang dengan penelitian oleh Winda (2013) yang menyatakan bahwa EPS terhadap *return* saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Informasi arus kas yang meliputi arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan; laba akuntansi; dan *earning per share* (EPS) secara

simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Arus kas investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
4. Arus kas pendanaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
5. Laba akuntansi secara parsial tidak terdapat pengaruh terhadap *return* saham.
6. *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak terdapat pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini juga masih memiliki sejumlah keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian yaitu:

1. Interpretasi hanya didasarkan pada data deskriptif dan tidak di gali lebih jauh dari informasi lain, seperti dari *website* perusahaan terkait.
2. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan sesuai tahun penelitian yang dibutuhkan peneliti.
3. Terdapat perusahaan perbankan yang tidak melaporkan arus kas pendanaannya.
4. Terdapat beberapa data yang ekstrim (outlier) pada penelitian ini.
5. Penelitian ini terbatas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2014 saja, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat di generalisasikan untuk perusahaan di luar perbankan.

Adapun saran yang dapat diajukan untuk penelitian selanjutnya agar penelitian ini bisa lebih baik lagi, berikut saran yang dapat diajukan yaitu :

1. Penelitian selanjutnya dapat mengganti atau menambah sampel

- penelitian, seperti sektor properti, transportasi, dan lain sebagainya.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya memperhatikan faktor lain seperti inflasi, nilai tukar dan suku bunga.
 3. Penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat memperhatikan betul data yang di olah, sehingga dapat meminimalisir banyaknya data outlier.
 4. Penelitian selanjutnya untuk menambah periode penelitian agar mendapatkan hasil yang optimal.
 5. Penelitian selanjutnya agar dapat menginterpretasikan data yang digali dari sumber lain seperti website resmi perusahaan, agar mendapatkan hasil yang lebih optimal.

DAFTAR RUJUKAN

- Astuti Sri, Rahmawati. 2007. "Relevansi Nilai Informasi Arus Kas Dengan Rasio Laba Harga Dan Perubahan Laba Harga sebagai Variabel Moderasi Hubungan Nonlinier". *JAAI*. 11.1. Pp 21-33.
- Brigham, E, F., dan Houtson. 2011. *Fundamentals Of Financial Management*. CengageBrain.
- Dedi Aji . 2012. "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham". *Management Analysis Journal*. 1. .5. Pp 1 – 7.
- Evelyn S, Felizia. 2013. "Hubungan Earnings, Cash Flow, Bank Risk Factors dan Siza Terhadap Stock Returns Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. 2. 2. Pp 1 – 19.
- Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- IDX Statistics. 2015. Data Laporan Keuangan. (Online). (<http://idx.co.id>, diakses 11 Oktober 2015)
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Jogiyanto, 2014. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Karnadaja Agustino. 2009. *Smart Investment For Mega Profit*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Ketut Tanti. 2012. "Informasi Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Dan Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Jurnal Akuntansi Keuangan*. 6.2.
- Kurnia Adi S, & Ida Bagus. 2013. "Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dan Informasi Corporate Social and Responsibility pada Return Saham : Studi Pada Perusahaan Pertambangan di BEI". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 3. 2. Pp 405-420.
- Made Dwi *et al*. 2014. "Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), dan Residual Income (RI) terhadap Return Saham Sudi Pada Perbankan Yang Go Public Tahun 2009-2012". *E-journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. 02. 1. (Singaraja).
- Ryvia Tisha. 2013. "Pengaruh Arus Kas Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham". Universitas Komputer Indonesia.
- Scott, William. 2012. *Financial Accounting Theory*. Edisi ke 4. Canada: Prentice All Inc. Outario.
- Subekti Djamaluddin dan Rahmawati. 2008. "Kandungan informasi Komponen-Komponen Laba Pada Perusahaan Perbankan Yang

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*. 19. 1. (April). Pp 39-50.

Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.

Santoso, Singgih. 2010. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

Winda, Sari. 2013. “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham; *Artikel Jurnal Ilmiah*. Universitas Brawijaya.



