

# **PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

## **ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian  
Program Pendidikan Strata Satu  
Jurusan Akuntansi



Oleh :

**PROBO HUTOMO**  
2008310125

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2013**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Probo Hutomo  
Tempat, Tanggal Lahir : Blitar, 17 Februari 1990  
N.I.M : 2008310125  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 15-05-2013



Divah Pujiati S.E., M.Si

Co. Dosen Pembimbing,

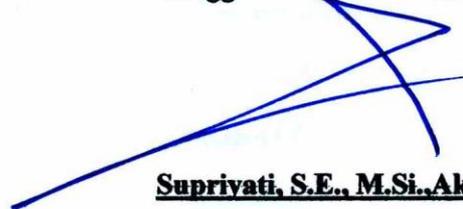
Tanggal : 16-05-2013



(Bayu Sarjono, S.E., Ak, M.Ak, BKP)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal : 17-05-2013



Supriyati, S.E., M.Si., Ak.

# *EFFECT OF OPERATING CASH FLOW AND ACCOUNTING INCOME RETURN ON STOCK MANUFACTURING COMPANY LISTED IN BEI*

**Probo Hutomo**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [2008310125@students.perbanas.ac.id](mailto:2008310125@students.perbanas.ac.id)

Jl. Nginden Semolo 34 – 36 Surabaya

## **ABSTRACT**

*The financial statements, particularly with respect to changes in cash flows of information and accounting profit corporation, is one of the important information that can be used by investors to assess the company's performance. In the mechanism of business, every owner, manager and investors need information relating to the company's performance. Financial Statement is a tool to measure job performance of a company or business entity, so as to know the development of the company's operating condition. This study aimed to provide empirical evidence related to the effects of changes in the components of cash flow and accounting income on return of financial sector companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research methodology used descriptive analysis method and statistical analysis methods. The data used are secondary data with 14 issuer used in study. The hypothesis examination was performed using the F test and t test, with a significance level ( $\alpha$ ) of 5%. Analyzing data used a statistical data processing software SPSS 17.00 for windows. The result of this study obtained that operating cash flow and accounting income does not have a significant effect on stock returns.*

**Keywords : Return Operating Cash Flow, Accounting Income**

## **PENDAHULUAN**

Laporan keuangan, khususnya yang berkaitan dengan informasi perubahan arus kas dan laba akuntansi perusahaan, merupakan salah satu informasi penting yang dapat digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris berkaitan dengan pengaruh perubahan komponen arus kas maupun laba akuntansi terhadap *return* saham perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Didalam mekanisme usaha, setiap pemilik, manajer dan penanam modal sangat membutuhkan informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan. Kinerja merupakan alat untuk mengukur prestasi kerja suatu perusahaan atau badan usaha, sehingga dapat diketahui perkembangan kondisi operasional perusahaan. Melalui penilaian kinerja,

perusahaan dapat dijadikan tolak ukur landasan kebijakan yang akan diterapkan pada masa yang akan datang, sehingga tujuan utama perusahaan dapat diwujudkan. Kinerja perusahaan adalah hasil dari semua keputusan yang dilakukan secara terus menerus oleh manajemen perusahaan. Kinerja dapat dikatakan sebagai suatu hasil yang ditunjukkan perusahaan atau organisasi kepada *audience* tentang prestasi atau kemunduran yang telah dicapai oleh perusahaan.

Berdasarkan Standard Akuntansi Keuangan nomor 1 tahun 2009 dinyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil

pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepada mereka . dalam rangka mencapai tujuan tersebut, Laporan keuangan dipertimbangkan sebagai salah satu tanggung jawab pihak manajemen dengan pihak terkait dalam mengelola aset dalam periode tertentu.

Laba akuntansi dan arus kas operasi merupakan ukuran kinerja keuangan yang menggunakan basis yang berbeda. Laba merupakan ukuran kinerja perusahaan yang menggunakan akuntansi berbasis akrual (*accrual basis accounting*). Arus kas merupakan ukuran kinerja perusahaan menggunakan akuntansi berbasis kas (*cash basis accounting*).

Pengumuman laporan keuangan emiten di pasar modal diduga mempunyai kandungan informasi bagi investor karena berisikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan seperti laba dan arus kas perusahaan. Laba dan arus kas yang di peroleh perusahaan dapat mempengaruhi ekspektasi investor dalam memperoleh keuntungan sehingga berpengaruh pula terhadap transaksi di bursa. Investor biasanya akan membeli dan menahan saham perusahaan yang memperoleh laba meningkat dan mampu menghasilkan arus kas dari kegiatan operasionalnya. Perilaku investor tersebut mendorong naiknya harga saham sekaligus meningkatkan return saham.

Para investor yang ingin mempertahankan investasi harus memiliki perencanaan investasi yang efektif. Perencanaan efektif dimulai dari perhatian terhadap tingkat resiko dan return yang seimbang dalam setiap transaksi. Secara teori, semakin tinggi tingkat return yang diharapkan para investor, semakin tinggi pula resiko yang dihadapi, demikian pula sebaliknya. Oleh karna itu, para investor sangat membutuhkan informasi akuntansi dalam menganalisa tingkat resiko dan memprediksi tingkat pengembalian dari investasinya. Suatu investasi yang dilakukan oleh para investor berhubungan

dengan pemahaman mereka mengenai kondisi suatu perusahaan dimana salah satu factor yang digunakan dalam menilai kondisi suatu perusahaan adalah melalui kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Kinerja suatu perusahaan merupakan hasil dari serangkaian proses. Salah satu parameter kinerja suatu perusahaan adalah laba. Pentingnya laba secara tegas telah disebutkan dalam PSAK No. 25 tahun 2009 yaitu laporan laba rugi merupakan laporan utama untuk melaporkan kinerja suatu perusahaan selama satu periode tertentu.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **1. Ita Trisnawati (2009)**

Penelitian ini membahas tentang pengaruh EVA, arus kas operasi, RI, earnings operating leverage, dan market value added terhadap return saham di dapatkan kesimpulan bahwa *economic value added*, arus kas operasi, *residual income*, *earnings* tidak, *operating leverage*, *market value added* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return saham*.

### **2. Iswandi Sukartaatmadja (2005)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat keuntungan dan likuiditas saham emiten sektor keuangan dengan menggunakan metode arus kas operasi, dan laba akuntansi, menggunakan metode EVA, RI, Laba, Arus kas operasi di dapatkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Pada tingkat signifikansi 0,05, penelitian secara simultan memberikan hasil bahwa *economic value added per share*, *residual income*, *earnings per share*, dan arus kas operasi per lembar saham berpengaruh signifikan atau berarti terhadap *return*.
2. Pada tingkat signifikansi 0.05, penelitian secara parsial memberikan hasil yang berbeda-beda diantara ketiga variabel bebas. *economic value added*,

*earnings*, dan arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return*.

### **3. Wiwik Tiswiyanti (2001)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui return yang diterima pemegang saham pada perusahaan LQ-45 periode 2008 – 2009 dengan menggunakan metode EVA, RI, Laba, Arus kas operasi.

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Teori Agensi**

Teori agensi adalah teori yang mendasari hubungan atau kontrak antara principal dan agent (Anthony dan Govindarajan, 2002). Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Sebagai agent, manajer secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal), namun di sisi lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Anthony dan Govindarajan (2002) menyatakan bahwa hubungan agensi muncul ketika salah satu pihak (principal) menyewa pihak lain (agent) untuk melaksanakan suatu jasa. Principal mendelegasikan pertanggungjawaban atas decision making kepada agent, dapat pula dikatakan bahwa principal memberikan suatu amanah kepada agent untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati bersama.

### **Return Saham**

Sundjaja (2003) mendefinisikan return sebagai total laba atau rugi yang diperoleh investor dalam periode tertentu yang dihitung dari selisih antara pendapatan atas investasi pada periode tertentu dengan pendapatan investasi awal. Sedangkan Gitman (2001) mendefinisikan return sebagai total laba atau rugi yang diperoleh dari suatu investasi selama periode tertentu yang dihitung dengan cara membagi distribusi aset secara tunai selama satu periode ditambah dengan perubahan nilainya dengan nilai investasi di awal periode.

Return saham bervariasi, tergantung dari lama dan jenis investasi. Jika suatu perusahaan menerima pendapatan, dana pemilik dalam bentuk saham juga mengalami peningkatan. Sebaliknya, jika suatu perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kebangkrutan, hak untuk para kreditor menjadi prioritas sementara nilai saham akan mengalami penurunan. Kesimpulannya, nilai saham merupakan indeks yang dapat mengatur efektivitas suatu perusahaan serta memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham ( Pradhono dan Christiawab 2004 ). Jenis return saham menurut Reilly Brown (2002) terdiri atas income, dalam bentuk deviden tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dan perubahan atas harga atau nilai saham.

### **Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Metode arus kas operasi yang digunakan adalah arus kas operasi dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Dalam PSAK No.2 (2009) paragraf 1 Entitas harus menyusun laporan arus kas sesuai persyaratan dalam Pernyataan ini dan menyajikan laporan tersebut sebagai bagian tidak terpisahkan (integral) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Dalam PSAK No. 2 (2009) dijelaskan bahwa arus kas dari kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktifitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Kegiatan ini melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi. Adapun arus kas yang masuk dan keluar dari kegiatan operasi mencakup antara lain: (a) arus kas yang masuk dari penjualan barang dan jasa, pendapatan dividen, pendapatan bunga,

dan penerimaan operasi lainnya; (b) arus kas yang keluar untuk pembayaran kepada pemasok barang dan jasa, pembayaran kepada karyawan, bunga yang dibayarkan atas hutang perusahaan, pembayaran pajak, dan pengeluaran operasi lainnya. Contoh dari arus kas operasi yaitu : penjualan barang dan jasa, royalti, fee, pembayaran kepada pemasok barang dan jasa

### **Laba Akuntansi**

Menurut Suhendah (2005) laba akuntansi memiliki karakteristik sebagai berikut : (1) didasarkan pada transaksi aktual yang berasal dari penjualan barang dan jasa, (2) mengacu pada kinerja perusahaan selama periode tertentu, (3) didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran, dan pengakuan pendapatan, (4) memerlukan pengukuran biaya atau expenses dalam bentuk historical cost, dan (5) perbandingan antara pendapatan dengan biaya yang relevan.

Laba akuntansi memiliki lima karakteristik menurut Ferry dan Erna Eka Wati (2004), yaitu :

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi actual (*accrual basic*) terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa.
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodeisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran dan pengakuan pendapatan. Laba akuntansi memerlukan konsep penandingan (*matching*) antara pendapatan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut

Earning secara umum merupakan laba yang terdapat dalam laporan laba rugi yaitu laba bersih setelah dikurangi biaya operasional perusahaan. Earning adalah

laba bersih yaitu laba bruto dikurangi biaya operasi yakni biaya sewa, pemasaran, pajak, gaji, upah, listrik dan penyusutan bunga. Laba akuntansi adalah alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan Berdasarkan PSAK 46, laba akuntansi adalah laba atau rugi bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak. Laba akuntansi adalah laba tahunan dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Tingkat Return Saham**

Salah satu penelitian yang menguji hubungan antara arus kas operasi dengan *return* saham dilakukan oleh Pradhono dan Christiawan (2004). Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap *return* saham. Triyono (2000) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara informasi dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan dengan *return* saham. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan memiliki hubungan yang signifikan dengan *return* saham.

Kurniawan dan Indriantoro (2000) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara arus kas operasi dan data akrual terhadap *return* saham, menggunakan data satu periode dan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi dengan *return* saham. Oleh sebab itu hipotesis penelitian yang dikembangkan adalah sebagai berikut: Arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Return Saham**

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ball

and Brown (1968) yang menunjukkan laba tahunan dan *abnormal rate of return* tahunan mengindikasikan adanya hubungan antara laba dan return saham (Zahroh Naimah, 2000). Beberapa penelitian yang melakukan replikasi terhadap penelitian tersebut antara lain, Khotari dan Sloan ( 1992 ), Zahroh Naimah (2000), serta Triyono dan Jogiyanto Hartono M (2000). Seluruh penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara laba akuntansi dan return saham.

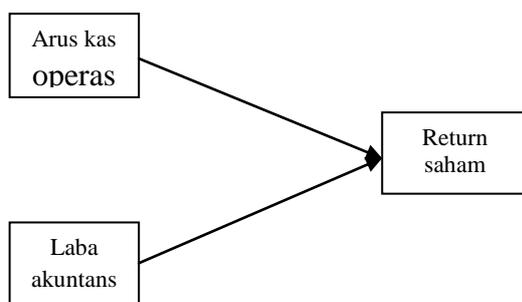
Laba Akuntansi terus meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga investor mau membeli saham tersebut. Adanya aksi beli ini dapat meningkatkan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan return saham.

### Rerangka Pemikiran

**Gambar 2.1**

#### Rerangka Pemikiran

Berdasarkan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disusun rerangka pemikiran sebagai berikut :



### Hipotesis Penelitian

Dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang dibahas diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H<sub>1</sub>: Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H<sub>2</sub>: Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

### METODE PENELITIAN

#### RANCANGAN PENELITIAN

Penelitian merupakan kegiatan untuk mendapatkan informasi atau data yang amat berguna untuk mengetahui sesuatu, untuk memecahkan persoalan atau untuk mengembangkan ilmu pengetahuan.

Jenis penelitian menurut sumber datanya penulis menggunakan jenis penelitian kuantitatif, hal ini dikarenakan data yang digunakan data sekunder perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di BEI.

#### BATASAN PENELITIAN

Menyadari keterbatasan dana, waktu dan perolehan data, maka penelitian ini menganalisa beberapa faktor saja. Faktor – faktor tersebut antara lain laporan arus kas operasi dan laba akuntansi. Periode penelitian ini dibatasi untuk tahun 2009 – 2011

#### IDENTIFIKASI VARIABEL

1. Variabel terikat (*dependent variable*) : *Return* saham
2. Variabel bebas (*independent variabel*) : Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi

#### Variabel Dependen

Variabel dependen dari penelitian ini adalah *abnormal return* saham *Abnormal return* saham adalah merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi dari *return* normal. *Return* normal merupakan *return ekspektasi*, dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return ekspektasi*. Adapun nilai saham dalam penelitian ini diambil dari nilai saham 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah pengumuman publikasi laporan keuangan tahunan yang tercantum dalam *Jakarta Stock Exchange*. Langkah-langkah yang digunakan untuk menghitung *Abnormal Return* Saham adalah sebagai berikut :

### a. Menghitung *Actual Return* Perusahaan

*Return* merupakan hasil atau pengembalian yang diperoleh investor atas investasinya. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Average Abnormal Return* (AAR) yang merupakan rata-rata *abnormal return* pada periode jendela yaitu tiga hari sebelum dan tiga hari sesudah publikasi laporan keuangan. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

$R_{it}$  : *Realized return* yang terjadi untuk sekuritas  $i$  pada periode  $t$   
 $P_{it}$  : Harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t$   
 $P_{it-1}$  : Harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t-1$

### b. Menghitung *Expected Return*

*Expected Return* merupakan keuntungan yang diharapkan oleh investor atas investasi saham dalam memproyeksikan tingkat keuntungan yang diharapkan atas suatu saham, adapun rumus *expected return* menggunakan *market model*.

$$R_{mt} = \frac{IHS_{it} - IHS_{it-1}}{IHS_{it-1}}$$

Keterangan :

$R_{mt}$  : *Return saham* pada hari  $t$   
 $IHS_{it}$  : Indeks harga saham gabungan  $i$  pada hari  $t$   
 $IHS_{it-1}$  : Indeks harga saham gabungan  $i$  pada hari  $t-1$

### Menghitung *Abnormal Return* Saham

*Abnormal return* saham adalah merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi dari *return* normal

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

$AR_{it}$  : *Abnormal return* saham  $i$  pada waktu  $t$

$R_{it}$  : *Actual return* atau *return realisasi* saham  $i$  pada waktu  $t$

$E(R_{it})$  : *Return* saham yang diharapkan pada waktu  $t$

## Variabel Independen

### 1. Laba Akuntansi

SFAC Nomor 1 menyatakan bahwa laba akuntansi adalah alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan (Hendriksen dan Van Breda 2001: 311)

$$\Delta LAK = \frac{\text{Laba Tahunan}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Keterangan :

$\Delta LAK$  : Perubahan Laba Akuntansi

### 2. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan serta dirumuskan sebagai berikut (Triyono & Hartono, 2000) :

$$AKO = \frac{\text{Arus Kas Operasi}_{it} - \text{Arus Kas Operasi}_{it-1}}{\text{Arus Kas Operasi}_{it-1}}$$

Keterangan :

$AKO$  : Arus Kas Operasi

$AKO$  : Arus kas operasi  $i$  pada hari  $t-1$

## POPULASI, SAMPEL DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Populasi adalah suatu kumpulan, unsur atau elemen yang menjadi objek penelitian. Adapun populasi dari penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di BEI. Didalam penelitian ini digunakan teknik

pengambilan sampel *purposive sampling* yaitu pengumpulan sampel dengan kriteria tertentu. Sampel adalah sebagian atau seluruhnya dari populasi yang diteliti

## DATA DAN METODE

### PENGUMPULAN DATA

#### a. Jenis data

Data sekunder adalah data yang tidak diambil langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dari data yang telah diolah dan tersedia di BEI. Data yang digunakan adalah data kuantitatif dari perusahaan manufaktur sektor food and baverage tahun 2009-2011 yang berupa laba bersih, arus kas operasi.

#### b. Sumber data

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang merupakan data sekunder adalah data yang sudah diolah dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dan buku literatur dan bahan lainnya.

#### c. Metode Pengumpulan data

Metode yang digunakan adalah metode dokumentasi yaitu mengumpulkan data dengan melihat, mempelajari dan mengutip dokumen – dokumen yang berupa laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan Manufaktur sektor food and baverage yang ada di BEI.

## TEKNIK ANALISIS DATA

### 1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan pengolahan data dari proses tabulasi, antara lain pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan tersebut menjadi data yang mudah dipahami dan diinterpretasikan. Statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Tujuan pembuatan statistik deskriptif adalah melihat struktur data yang digunakan dalam penelitian dan memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel penelitian melalui data sampel atau populasi dari perusahaan-perusahaan (Ghozali, 2006: 19).

### 2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas ini ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistic (Ghozali, 2009). Dasar pengambilan keputusan uji statistic dengan *kolmogorov-smirnov Z (1-sample K-S)* adalah (Ghozali, 2009).

### 3. Pengujian Hipotesis

#### a. Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah mendapatkan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, peneliti akan melakukan serangkaian tahap untuk menghitung dan mengolah data tersebut, agar dapat mendukung hipotesis yang telah diajukan. Analisis model regresi linier berganda (*multiple regression*) dilakukan terhadap model yang diajukan peneliti dengan menggunakan *software* SPSS untuk meneliti hubungan antara variable independen dengan variable dependen. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham yang dirumuskan dengan :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

#### Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen / terikat. (Ghozali, 2005 : 84)

#### Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas / independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. (Ghozali 2005 : 84)

## GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISA DATA

Subyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2009–2011 dan memenuhi kriteria sampel yang telah di tentukan. Prosedur dalam menentukan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil dari pemilihan sampel penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling*

## TEKNIK ANALISIS DATA

### 3. Analisis Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, peneliti terlebih dahulu melakukan analisis deskriptif. Analisis deskriptif merupakan analisis yang terkait dengan penjelasan dan gambaran yang terkait dengan suatu data dalam suatu penelitian.

#### a. Deskriptif Variabel

##### - **Laba Akuntansi**

SFAC Nomor 1 menyatakan bahwa laba akuntansi adalah alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan (Hendriksen dan Van Breda 2001: 311

**Tabel 4.2**  
**Hasil Deskriptif Laba Akuntansi**

	N	Mini mum	Maxi mum	Mean
LABA_AKUNTANSI	41	.395	24080.778	1623.02068

Valid N  
(listwise) 41

Berdasarkan tabel 4.2 bahwa perusahaan manufaktur sektor food and baverage periode tahun 2009-2011 memiliki rata-rata 1623,02068 sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,395 dan nilai maksimal adalah 24080,778. Hal ini menunjukkan PT. Fast Food Indonesia Tbk. pada tahun 2009 memperoleh nilai terkecil dari sampel perusahaan sektor food and baverage. Sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia pada tahun 2011.

### Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan

**Tabel 4.3**  
**Hasil Deskriptif Arus Kas Operasi**  
**Descriptive Statistics**

	N	Mini mum	Maxi mum	Mea n
ARUS_KAS_OPERASI	41	-16.821	11.221	.87455

Valid N (listwise) 41

Berdasarkan tabel 4.3 bahwa perusahaan manufaktur sektor food and baverage periode tahun 2009-2011 memiliki rata-rata 0.87455 sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar -16.821 dan nilai maksimal adalah 31882.060 Hal ini menunjukkan PT. Mayora pada tahun 2009 memperoleh nilai terkecil dari sampel perusahaan sektor food and baverage. Sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia pada tahun 2011.

##### - **Return Saham**

**Tabel 4.4**  
**Hasil Deskriptif Arus Kas Operasi**

	N	Minimu m	Maximu m	Mea n
RETURN_SAHAM	41	-.013	.037	.00332

Valid N  
(listwise) 41

Berdasarkan tabel 4.4 bahwa perusahaan manufaktur sektor food and baverage periode tahun 2009-2011 memiliki rata-rata return saham 0.00332 sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar -0.013 dan nilai maksimal adalah 0,037 Hal ini menunjukkan PT. Siantar

Top Tbk pada tahun 2009 memperoleh nilai terkecil dari sampel perusahaan sektor food and baverage. Sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk pada tahun 2011.

#### 4. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu terdistribusi normal dan nilai residual yang dihasilkan memiliki nilai yang terkecil yang akan menandakan bahwa pendugaan dari variabel terikat telah baik. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Normalitas**

Indikasi	Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.049
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.221

Sumber : Lampiran, data diolah

Pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1.049 dan signifikan pada 0.221. Signifikansi di atas 0,05 berarti  $H_0$  diterima sehingga menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal. Dengan demikian maka asumsi normalitas telah terpenuhi dan dapat dilakukan Uji Regresi Linear Berganda.

Pengujian Hipotesis

##### a. Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

	B	t	sig
LABA_AKUNTANSI	-3.422E-7	-.994	.326
ARUS_KAS_OPERASI	.000	.898	.375

Secara matematis model regresi linear berganda dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = 0.004 + -3.422E-7 \text{ LA} + 0.000 \text{ AKO} + e$$

Dari variabel independen, baik arus kas operasi maupun laba akuntansi, keduanya memiliki hubungan negatif yang berarti antara variabel independen dengan variabel dependen berlawanan arah.

1) Konstanta (a) = 0,004 artinya tanpa mempertimbangkan variabel independen, maka *return saham* akan diperoleh sebesar 0,004.

2) Koefisien regresi AKO (X1) = 0.0000 artinya setiap penambahan Arus Kas Operasi sebesar 1%, jika variabel lainnya dianggap konstan, maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0.0000, namun secara statistik tidak dapat dibuktikan secara signifikan (tidak berpengaruh).

3) Koefisien regresi LA (X2) = -3.422E-7 artinya setiap penambahan Laba Akuntansi sebesar 1%, jika variabel lainnya dianggap konstan, maka akan menurunkan *return* saham sebesar -3.422E-7, namun secara statistik tidak dapat dibuktikan secara signifikan (tidak berpengaruh).

##### 1. Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) ialah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Dalam penelitian ini digunakan nilai Adjusted  $R^2$  pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik.

**Tabel 4.7**

##### Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.221 <sup>a</sup>	.049	-.001	.011768

Hasil output SPSS 17 model summary menunjukkan hasil uji nilai ( $R^2$ ) pada tabel diatas sebesar 17% hubungan variabel independen tidak memiliki hubungan yang kuat . Hasil uji Adjusted R Square sebesar -0.001 yang berarti bahwa variabel independen LAK, AKO tidak dapat berpengaruh terhadap return Saham sebesar 2,9 % dan sisanya sebesar 97,1% dipengaruhi oleh variabel lain ataupun model lain diluar variabel bebas yang diteliti.

#### b. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji model regresi Fit atau tidak. Jika nilai signifikansi F hitung  $\geq 0,05$  maka model regresi tidak Fit dan jika nilai signifikansi F hitung  $< 0,05$  maka artinya model regresi Fit.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Statistik F**

Model	F	Sig.
1 Regression	.977	.386 <sup>a</sup>

Dari hasil uji F di atas menunjukkan nilai signifikansi 0,575 yang lebih besar dibandingkan tingkat signifikan ( $\alpha$ ) 5%, maka  $H_0$  diterima dan disimpulkan bahwa model dikatakan tidak fit atau tidak bagus.

#### b. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. kriteria pengujian yang digunakan adalah : Jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  diterima.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Statistik t**

	B	t	sig
LABA_AKUNTANSI	-3.422E-7	-.994	.326
ARUS_KAS_OPERASI	.000	.898	.375

Sumber : Lampiran 14, Data diolah

1. Variabel AKO (X1), berdasarkan hasil uji t diperoleh signifikansi sebesar 0,326 di atas 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi (X1) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Variabel LA (X2), berdasarkan hasil uji t diperoleh signifikansi sebesar 0,375 di atas 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Laba Akuntansi (X2) tidak berpengaruh terhadap *return* saham

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Laba akuntansi merupakan alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan. Hal ini akan berdampak positif pada return saham karena dengan meningkatnya Laba Akuntansi akan diikuti dengan meningkatnya return saham perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai signifikan sebesar  $0.372 > 0,05$  yang menyatakan bahwa Laba Akuntansi (LA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Laba Akuntansi tidak dapat digunakan sebagai acuan utama dalam menilai penurunan atau peningkatan return saham karena peningkatan maupun penurunan return saham sendiri dipengaruhi oleh faktor lain seperti deviden. Hasil pengujian bertolak belakang dengan teori bahwa tingginya laba akuntansi akan menjadikan return saham ikut naik. Hal ini disebabkan karena informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur food and baverage berupa Laba Akuntansi tidak begitu memiliki peran yang dominan dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang dapat diterima investor dalam Pengambil keputusan.

### Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi terutama

diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Metode arus kas operasi yang digunakan adalah arus kas operasi dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai signifikan sebesar  $0.326 > 0,05$  yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi (AKO) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil pengujian bertolak belakang dengan teori bahwa tingginya Arus Kas Operasi akan menjadikan return saham ikut naik. Hal ini disebabkan karena selama periode perusahaan sampel masih memiliki kinerja keuangan yang rendah. Sehingga investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

#### **KESIMPULAN**

Penelitian ini mencoba untuk meneliti bagaimana pengaruh perubahan laba akuntansi, arus kas operasi, terhadap *return* saham perusahaan manufaktur food and baverage yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan laba akuntansi, arus kas operasi, tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur food and baverage yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik diskriptif. Uji asumsi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas. Pengujian hipotesis terdiri dari dua hipotesis yaitu H1 dan H2, dengan signifikansi tetapan 0,05. Melihat dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah diungkapkan pada bab IV, maka yang dapat disimpulkan dari hasil penelitian ini antara lain :

1. Laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

2. Arus Kas Operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

#### **KETERBATASAN PENELITIAN**

Penelitian ini memiliki keterbatasan – keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, terutama pada sampel perusahaan yaitu perusahaan manufaktur food and baverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yang berjumlah 18 perusahaan dan setiap tahun mengalami pengurangan

sampel. Kriteria pengambilan sampel yang menggunakan perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan selama periode penelitian. Sehingga banyak perusahaan yang tidak termasuk dalam sampel penelitian. Pengurangan sebanyak 5,4, dan 4. Sehingga menjadi 41 perusahaan manufaktur food and baverage yang dapat di jadikan sampel.

#### **SARAN**

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi penelitian berikutnya diharapkan dapat
2. memperpanjang periode pengamatan dan menambahkan variabel untuk diteliti agar hasil penelitian yang diperoleh akan lebih maksimal dan kesalahan lebih sedikit.
3. Sampel perusahaan sebaiknya jangan hanya terbatas pada perusahaan *food and baverage*

## DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam. 2011. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husein Umar. 1999. "*Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*". Jakarta : RajaGrafindo Persada
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009 *Standar Akuntansi Keuangan – Laporan Arus Kas*. Penerbit Ikatan Akuntansi Indonesia
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009 *Standar Akuntansi Keuangan – Laporan Laba Rugi*. Penerbit Ikatan Akuntansi Indonesia
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009 *Standar Akuntansi Keuangan – Penyajian Laporan Keuangan*. Penerbit Ikatan Akuntansi Indonesia
- Iswandi, Sukartaatmadja. 2005. "**Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan dan liuiditas saham emiten sektor keuangan di bursa efek Jakarta**". *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Volume 5, Nomor 2, Oktober 2005, Hal. 125 – 132
- Ita, Trisnawati. 2009, "**Pengaruh economic value added, arus kas operasi, residual income, earnings, operating leverage, dan market value added terhadap return saham**". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 11, Nomor 1, April 2009, Hal 65- 78
- Muhamad, Nasir. Maria, Ulfah. 2008, "**Pengaruh operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variable intervening**". *Jurnal maks* Volue 8, Nomor 1, Januari 2008, Hal. 74 – 86
- Pradhono dan Julius Jogi Christiawan. (2004), "**Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas operasi terhadap Return Yang diterima oleh Pemegang Saham**". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol.6, No.2, Nopember 2004: 140-166
- Putu Ari Dharma Laksmi dan Ni Made Dwi Ratnadi. 2009, "**Dampak pemoderasian komponen arus kas terhadap hubungan laba akuntansi dengan return saham**". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Volume 4, Nomor 2, Hal, 152 – 164
- Sekaran, Uma. 2006. "*Metodologi Penelitian untuk Bisnis (Buku 1)*". Jakarta: Salemba Empat.
- Wiwik, Triyani .2011. "**Pengaruh economic value added (EVA), residual income, earning dan arus kas operasi terhadap return yang diterima pemegang saham pada perusahaan LQ45 tahun 2008 – 2009**". *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora* Volume 13, Nomor 1, Hal. 41-46
- <http://www.bacain.com/berita/2010/10/Pasar-Modal-2012-Investor-Domestik-23-Juta-Orang>, di akses
- <http://www.bacain.com/berita/2010/10/Pasar-Modal-2012-Investor->

Domestik-23-Juta-Orang, di  
akses 5 Oktober 2012

<http://www.infobanknews.com/2012/10/tahun-depan-investasi-saham-jauh-menarik-ketimbang-obligasi/>, di akses 16 Maret 2012