

**PENGARUH INFORMASI LABA, ARUS KAS DAN SIZE
PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM
PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Diah Nurdiana

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Y.A.I
diahasmoro@rocketmail.com

ABSTRACT: *This research aims to know the influence of net profit, cash flow, and the size of the company against the return of shares in food and beverage companies listed on the Indonesia stock exchange (idx) either partially or simultaneous.*

In this study used methods of empirical research. The variables examined, namely net profit, operating cash flow, cash flow, cash flow investment funding, the size of the company and the return of shares. The population used in this study are food and beverage companies listed on the Indonesia stock exchange (idx) as many as 12 companies. Data collection techniques in the study done by examination of the documents tracing the company's financial reports, namely food and beverage in 2010-2014 in BEI's official website (www.idx.com).

The results of the research that have done, then multiple linear regression equation is obtained as follows: $\hat{Y} = 0,266418 - 0,065069 X_1 - 0,008726 X_2 - 0,011104 X_3 X_4 + 0,458 X_5$. A classic assumption test results it can be concluded that the Gaussian normality test, does not occur multikolinieritas, heteroskedatisitas not happened and there does not occur autokolerasi positive or negative, then the regression model BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) have been done. Testing the hypothesis partially independent variables indicating that the size of the stock return of influential companies, while the other independent variables showed no effect on stock return. From the results of the calculations through evIEWS 8 can be seen that the value of F is calculated values 0,04078.. Thus that variables namely net profit, operating cash flow, cash flow, cash flow investment funding, and total assets are jointly significant effect against the return of shares. The results of the analysis of the coefficient determination R² is 0,188660 .This means the influence of the variable net profit, operating cash flow, cash flow, cash flow investment funding, and total assets against the return of shares is 18,87 %, while the remainder (100% - 18,88 % = 81,12%) can be explained by other free variables such as cash dividends. The results of the analysis of the obtained number R of 0,3734 then compared with the value of the correlation coefficient interpretation table 0,3734 been 0,20 - 0,400 this indicates that the relationship between the dependent variable against the independent variable is weak.

Key words: *net profit, operating cash flow, investment cash flow, cash flow punding, the Size of the company, the stock Return.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Dalam era persaingan dunia usaha yang semakin kompetitif ini, kelangsungan hidup dan kesempatan berkembang perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses ke sumber dana. Dalam perekonomian modern, salah satu sumber dana eksternal bagi perusahaan adalah pasar modal. Pasar modal memberikan kesempatan perusahaan untuk bersaing secara sehat dalam rangka menarik minat investor agar menanamkan modalnya di perusahaannya.

Investor memerlukan informasi untuk menilai kemampuan dan kinerja perusahaan dalam menjalankan usahanya. Salah satu sumber informasi yang diperlukan untuk dasar pengambilan keputusan investasi adalah laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan no. 1 (PSAK) terdiri dari komponen-komponen berikut ini: (a) laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode; (b) laporan laba rugi komprehensif selama periode; (c) laporan perubahan ekuitas selama periode; (d) laporan arus kas selama periode; (e) catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain; dan (f) laporan posisi keuangan komparatif (IAI:2009).

Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian investor dan kreditor adalah laba dan arus kas. Laporan arus kas melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Bowen et.al (1986) menyatakan bahwa manfaat laporan arus kas adalah untuk memprediksi kegagalan, menaksir resiko, memprediksi pemberian pinjaman, penilaian perusahaan, dan memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Lee et. al. (2001:242) menyatakan bahwa informasi yang disajikan arus kas lebih bermanfaat dalam menilai atau menganalisis keputusan, baik tentang investasi saham maupun tujuan peramalan arus kas lainnya.

Informasi penting lainnya yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan adalah laba. Parawiyati dan Baridwan (1998) menyatakan bahwa pentingnya informasi laba selain untuk menilai kinerja manajemen dapat pula digunakan untuk membantu mengestimasi kemampuan laba serta menaksir resiko investasi dan kredit.

Keberadaan informasi laba dan arus kas dipandang oleh pemakai informasi sebagai hal yang saling melengkapi guna mengevaluasi kinerja perusahaan. Informasi arus kas dan laba memiliki kandungan informasi jika pada saat diumumkan ada reaksi pasar. Reaksi pasar ditunjukkan adanya perubahan harga sekuritas yang diukur dengan *return* yaitu nilai perubahan harga atau menggunakan *abnormal return*.

Penelitian mengenai pengaruh arus kas dan laba terhadap *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Handoyo (2006) menguji pengaruh kandungan informasi laba dan arus kas terhadap *return* saham. Penelitiannya membuktikan bahwa perubahan total arus kas berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan perubahan laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Triyono dan Hartono (2000) menguji pengaruh kandungan laba dan

informasi arus kas terhadap harga dan *return* saham. Penelitiannya membuktikan bahwa informasi laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas aktivitas pendanaan dan total arus kas tidak berpengaruh terhadap harga dan *return* saham.

Sari (2007) meneliti tentang pengaruh arus kas operasi, investasi dan pendanaan serta laba bersih terhadap *return* saham. Penelitiannya membuktikan bahwa arus kas operasi dan investasi berpengaruh terhadap harga saham sedangkan arus kas pendanaan dan laba bersih tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini memperluas penelitiannya Triyono dan Hartono (2000) dengan beberapa perbedaan. Motivasi penelitian ini adalah peneliti ingin melihat generalisasi dari penelitian terdahulu jika diteliti pada periode sesudah keadaan perekonomian di Indonesia mulai pulih. Motivasi lainnya adalah peneliti ingin membuktikan konsistensi dari penelitian sebelumnya.

Penelitian ini menggunakan laba bersih karena informasi laba bersih mempunyai kandungan informasi yang direaksi oleh investor dan mampu menggambarkan hubungan laba dengan *return* saham. Febrianto dan Widiastuty (2005) menguji diantara tiga laba akuntansi (laba kotor, laba operasi dan laba bersih) mana yang lebih bermakna bagi investor. Penelitinya membuktikan bahwa angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dengan harga saham dibandingkan dua laba lainnya. Zain (2007) yang juga menguji tiga laba akuntansi. Penelitiannya berhasil membuktikan bahwa laba kotor berpengaruh dominan terhadap pengambilan keputusan investor.

Penelitian menambahkan ukuran (*size*) perusahaan sebagai variabel bebas dengan alasan bahwa investor menanamkan modalnya dengan mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya (Ismail, 2004:52). *Size* perusahaan biasanya diukur menggunakan total aktiva, penjualan dan modal yang dimiliki perusahaan.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham berupa *capital gain*. *Return* akan memberikan model estimasi yang lebih tepat dibanding harga saham karena harga saham akan memberikan bias terhadap reaksi pasar. Hal ini disebabkan sifat harga saham yang relatif terhadap harga saham perusahaan lain. Harga saham yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja saham yang lebih baik dibandingkan harga saham yang lebih rendah.

Pengaruh Informasi Laba Bersih, Arus Kas, dan Size Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia.

Agar pembahasan tidak meluas, Penulis memberikan pembatasan masalah yang terletak pada pengaruh informasi laba, arus kas dan size perusahaan terhadap *return* saham dalam lingkungan perusahaan food and beverage dari tahun 2010 sampai tahun 2014 di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah perubahan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
2. Apakah perubahan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
3. Apakah perubahan arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
4. Apakah perubahan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
5. Apakah *Size* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
6. Apakah perubahan laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan *size* perusahaan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Pasar Modal adalah lembaga keuangan yang mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek (surat berharga). Pasar modal juga merupakan lembaga profesi yang berkaitan dengan transaksi jual beli efek dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian pasar modal dikenal sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli modal atau dana. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Pasar modal memberikan berbagai alternatif untuk para investor selain berbagai investasi lainnya, seperti: menabung di bank, membeli tanah, asuransi, emas dan sebagainya. Pasar modal merupakan penghubung antara investor (pihak yang memiliki dana) dengan perusahaan (pihak yang memerlukan dana jangka panjang) ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang, seperti surat berharga yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti hutang, waran (*warrant*), dan *right issue*. Pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000).

Instrumen Pasar Modal

Saham (Stock)

Instrumen yang akan menambah ekuitas pemilik modal, yaitu saham, memiliki instrumen jenis ini berarti investor menjadi pemilik perusahaan

tersebut sebesar modal yang ditanamkan. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau institusi dalam suatu perusahaan. Saham adalah surat berharga yang menerangkan bahwa pemilik surat tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut.

Obligasi (Bond)

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi dana (pemodal) dengan yang diberi dana (perusahaan/emiten). Jadi, surat obligasi adalah selebar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut telah membeli hutang perusahaan yang menerbitkan obligasi. Penerbit membayar bunga atas obligasi tersebut pada tanggal-tanggal yang telah ditentukan secara periodik, dan pada akhirnya menebus nilai utang tersebut pada saat jatuh tempo dengan mengembalikan jumlah pokok pinjaman ditambah bunga yang terutang.

Right

Right merupakan produk derivative (turunan) dari saham yang berupa surat berharga yang memberikan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten pada harga tertentu dan pada waktu yang telah ditetapkan. Right diberikan pada pemegang saham lama yang berhak untuk mendapatkan tambahan saham baru yang dikeluarkan perusahaan pada second offering. Masa perdagangan right berkisar antara 1-2 minggu saja.

Warrant

Sama seperti Right, Warrant merupakan produk derivative dari saham yang memberikan hak untuk membeli sebuah saham pada harga yang telah ditetapkan pada waktu yang telah ditetapkan pula. Namun, sifat dari Warrant melekat pada obligasi.

Opsi

Opsi merupakan produk derivative dari saham yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk menjual atau membeli sejumlah aset finansial tertentu pada harga dan jangka waktu tertentu.

Investasi

Investasi, yang lazim disebut juga dengan istilah penanaman modal atau pembentukan modal merupakan komponen kedua yang menentukan tingkat pengeluaran agregat. Dengan demikian istilah investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau perbelanjaan penanam-penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Pertambahan jumlah barang modal ini memungkinkan perekonomian tersebut menghasilkan lebih banyak barang dan jasa di masa yang akan datang. Adakalanya penanaman modal dilakukan untuk menggantikan barang-barang modal yang lama yang telah haus dan perlu didepresiasi dalam prakteknya, dalam usaha untuk mencatat nilai penanaman modal yang dilakukan dalam suatu tahun tertentu, yang digolongkan sebagai investasi (atau pembentukan modal atau penanaman modal) meliputi pengeluaran/perbelanjaan yang berikut: Pembelian berbagai jenis barang modal, yaitu mesin-mesin dan peralatan produksi lainnya untuk

mendirikan berbagai jenis industri dan perusahaan. Perbelanjaan untuk membangun rumah tempat tinggal, bangunan kantor, bangunan pabrik dan bangunan-bangunan lainnya. Pertambahan nilai stok barang-barang yang belum terjual, bahan mentah dan barang yang masih dalam proses produksi pada akhir tahun penghitungan pendapatan nasional.

Jumlah dari ketiga-tiga jenis komponen investasi tersebut dinamakan investasi bruto, yaitu ia meliputi investasi untuk menambah kemampuan memproduksi dalam perekonomian dan mengganti barang modal yang sudah didepresiasi. Apabila investasi bruto dikurangi oleh nilai apresiasi maka akan didapat investasi neto. Dalam teori ekonomi makro yang dibahas adalah investasi fisik. Dengan pembatasan tersebut maka definisi investasi dapat lebih dipertajam sebagai pengeluaran-pengeluaran yang meningkatkan stok barang modal. Stok barang modal adalah jumlah barang modal dalam suatu perekonomian pada saat tertentu.

Investasi Dalam Bentuk Barang Modal dan Bangunan

Yang tercakup dalam investasi barang modal dan bangunan adalah pengeluaran-pengeluaran untuk pembelian pabrik, mesin, peralatan produksi, bangunan/gedung yang baru. Karena daya tahan modal dan bangunan umumnya lebih dari setahun, seringkali investasi ini disebut sebagai investasi dalam bentuk harta tetap (*fixed investment*). Di Indonesia, istilah yang setara dengan *fixed investment* adalah pembentukan modal tetap domestik bruto (PMTDB). Supaya lebih akurat, jumlah investasi yang perlu diperhatikan adalah investasi bersih yaitu PMTDB dikurangi penyusutan.

Investasi Persediaan

Perusahaan seringkali memproduksi barang lebih banyak daripada target penjualan. Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi berbagai kemungkinan. Tentu saja investasi persediaan diharapkan meningkatkan penghasilan atau keuntungan. Persediaan barang tersebut dikatakan sebagai investasi yang direncanakan atau investasi yang diinginkan karena telah direncanakan. Selain barang jadi, investasi dapat juga dilakukan dalam bentuk persediaan barang baku dan setengah jadi.

Fungsi Investasi

Kurva yang menunjukkan perkaitan di antara tingkat investasi dan tingkat pendapatan nasional dinamakan fungsi investasi. Bentuk fungsi investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu (i) ia sejajar dengan sumbu datar, atau (ii) bentuknya naik ke atas ke sebelah kanan (yang berarti makin tinggi pendapatan nasional, makin tinggi investasi). Fungsi atau kurva investasi yang sejajar dengan sumbu datar dinamakan investasi otonomi dan fungsi investasi yang semakin tinggi apabila pendapatan nasional meningkat dinamakan investasi terpengaruh. Dalam analisis makro ekonomi biasanya dimisalkan bahwa investasi perusahaan bersifat investasi otonomi. Menurut Joseph Alloys Schumpeter investasi otonom (*autonomous investment*) dipengaruhi oleh perkembangan-perkembangan yang terjadi di dalam jangka panjang seperti :

- Tingkat keuntungan investasi yang diramalkan akan diperoleh.
- Tingkat bunga.
- Ramalan mengenai keadaan ekonomi di masa depan.

Informasi Laba

Informasi yang terkandung dalam angka akuntansi adalah berguna apabila laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba harapan investor. Apabila terjadi perbedaan antara laba yang sesungguhnya dengan laba yang diharapkan oleh investor maka pasar akan bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba harapan, dan sebaliknya harga saham cenderung turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari laba harapan.

Menurut Kieso *dkk* (2002), dalam menghitung laba bersih, terdapat 3 subtotal yang disajikan yaitu pendapatan penjualan bersih, laba kotor, dan laba dari operasi. Pengungkapan pendapatan penjualan bersih berguna karena pendapatan reguler dilaporkan sebagai pos terpisah. Pendapatan tidak biasa atau insidental diungkapkan dalam bagian laporan laba rugi lainnya. Akibatnya kecenderungan pendapatan dari operasi berlanjut akan lebih mudah dipahami dan dianalisis.

Kieso *dkk* (2002) menyatakan bahwa pelaporan laba kotor menyediakan angka yang berguna untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan menilai laba masa depan. Suatu studi atas kecenderungan laba kotor bisa memperlihatkan seberapa sukses perusahaan memanfaatkan sumber daya; studi serupa juga bias menjadi dasar untuk memahami bagaimana margin laba telah berubah akibat tekanan persaingan.

Pengungkapan laba operasi akan memperlihatkan perbedaan antara aktivitas biasa dengan aktivitas tidak biasa atau insidental. Pengungkapan ini membantu pemakai menyadari bahwa aktivitas tidak biasa atau insidental kecil kemungkinannya akan terus berlanjut pada tingkat yang sama. Selain itu, pengungkapan laba operasi bias membantu pemakai membandingkan perusahaan yang berbeda dan menilai efisiensi operasi.

Arus Kas

Kas merupakan suatu alat ukur yang dapat diterima oleh bank dalam nilai nominalnya, yang antara lain meliputi koin, uang kertas, cek, wesel (money order) atau kiriman uang melalui pos yang lazim berbentuk draft bank atau cek bank; dan uang yang disimpan di bank yang dapat ditarik tanpa pembatasan dari bank yang bersangkutan (Niswonger *dkk*, 1999). Baridwan (2003:85) mengatakan kas merupakan suatu alat pertukaran dan digunakan sebagai suatu ukuran dalam akuntansi. Dalam neraca kas merupakan aktiva yang paling sering berubah. Hampir dalam setiap transaksi dengan pihak luar selalu mempengaruhi kas.

Dari definisi diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kas merupakan alat pertukaran dan alat pembayaran yang diterima untuk pelunasan hutang, dan dapat diterima sebagai setoran dengan jumlah sebesar nilai nominalnya, juga simpanan bank atau tempat lain yang dapat diambil sewaktu-waktu.

Pengertian Arus Kas

Pengertian arus kas yang termuat dalam PSAK No. 2 (IAI, 2009) adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Setara kas (*cash equivalent*) dapat

didefinisikan sebagai investasi yang sifatnya likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan.

Klasifikasi Arus Kas

Laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan kas berdasarkan pada 3 kegiatan yaitu aktivitas operasi, investasi, dan pembiayaan atau pendanaan (Kieso dkk, 2002:238). Karakteristik transaksi dan peristiwa lainnya dari setiap jenis kegiatan adalah :

Arus kas dari aktifitas operasi

Kegiatan operasi ini melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang mengakibatkan penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta membayar beban.

Arus kas dari aktifitas investasi

Kegiatan investasi umumnya melibatkan aktiva jangka panjang dan mencakup (a) pemberian serta penagihan pinjaman, dan (b) perolehan serta pelepasan investasi dan aktiva produktif jangka panjang.

Arus kas dari aktifitas pendanaan

Kegiatan pembiayaan melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham serta mencakup (a) perolehan kas dari kreditor dan pembayaran kembali pinjaman, serta (b) perolehan modal dari pemilik dan pemberian tingkat pengembalian atas, dan pengembalian dari investasinya.

Size Perusahaan

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil.

Perhatian investor terhadap perusahaan besar ditujukan pada kemungkinan adanya *opportunities* untuk mengembangkan dana yang mereka miliki, bila diinvestasikan dalam perusahaan tersebut perhatian pemerintah terhadap perusahaan besar tertuju pada harapan adanya pembayaran pajak yang cukup besar sebagai penerimaan Negara. Sedangkan perhatian para analis ekonomi terhadap perusahaan besar terletak pada peranan dan kontribusi perusahaan terhadap roda perekonomian suatu negara.

Menurut Jaelani (2001) dan Suryani (2007:42) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperoleh. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam

menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya (Ismail, 2004:52).

Biasanya perusahaan yang besar mempunyai kemampuan lebih baik dalam menghadapi risiko dan mengembangkan operasi perusahaan (Jogiyanto, 2000:254). Hal ini disebabkan karena perusahaan besar lebih menganekaragamkan lini produknya atau bidang usahanya, yang bertujuan untuk mendiversifikasikan risiko dalam menjalankan usahanya. Maksudnya yaitu dengan risiko yang minimal akan mendapatkan keuntungan, atau dengan risiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal.

Return Saham

Return merupakan imbalan yang diperoleh dari hasil investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) atau *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan, sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor resiko investor yang akan dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi para investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan dari besarnya deviden yang diperoleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua *return* merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu syarat berharga (bisa saham ataupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian pada investor.

Penelitian Terdahulu

Dalam penyusunan tesis ini, penulis mengembangkan dari hasil penelitian terdahulu dari Inayatullah (2009) membuktikan bahwa laba bersih berpengaruh positif terhadap *return* saham, Nurcahyanti (2009) dalam penelitiannya membuktikan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Begitu juga Helmi (2008) dalam penelitiannya membuktikan size perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 2.1

Daftar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti /Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Populasi /Sampel	Statistik	Hasil Peneltian
1.	Inayatul	Pengar	Variabel	Semua	Regresi	Laba

	lah (2009)	uh komponen laba dan arus kas terhadap return saham (studi empiris pada perusahaan real estate dan property di BEI	independen yaitu laba dan arus kas; variabel dependen yaitu return saham	perusahaan real estate dan property ; sampel	berganda, korelasi, dan koefisien determinan	bersih berpengaruh positif terhadap return saham
2.	Nurul Karimah (2014)	Pengaruh arus kas, ukuran perusahaan, laba akuntansi, dan nilai buku terhadap harga saham di Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI	Variabel independen yaitu arus kas, ukuran perusahaan, laba akuntansi, dan nilai buku; Variabel dependen yaitu terhadap harga saham	Perusahaan makanan dan minuman periode 2009-2013; sampel 16 perusahaan dari 19 perusahaan	Regresi berganda, korelasi, dan koefisien determinan	Uji F pengaruh signifikan 73,8%, variabel arus kas, laba akuntansi, dan nilai buku berpengaruh terhadap harga saham
3.	Santoso	Pengaruh	Variabel	Perusah	Regresi	Secara

	dan Sri Rahayu (2014)	uh informasi laba dan arus kas terhadap harga saham	independen yaitu laba bersih dan arus kas; variabel dependen yaitu harga saham	aan yang tercatat di Indeks Sri Kehati 2010-2012	berganda, korelasi, dan koefisien determinan	parsial dan simultan semua variabel independen berpengaruh terhadap harga saham
4.	Widya Trisnawati dan Wahidawati (2013)	Pengaruh arus kas operasi, investasi, dan pendanaan serta laba bersih terhadap return saham	Variabel independen yaitu arus kas operasi, investasi, dan pendanaan serta laba bersih; Variabel dependen yaitu return saham	Perusahaan manufak turing 2008-2010, 119 sampel	Regresi berganda, korelasi, dan koefisien determinan	Laba bersih lebih mampu menggambarkan yang lebih baik tentang hubungan laba dengan harga saham
5.	Jundan Adi Wiratama (2012)	Pengaruh informasi laba, arus kas, dan size perusahaan terhadap return saham	Variabel independen yaitu laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan total aset dan size; Variabel dependen yaitu	Populasi 154 perusahaan dengan 138 sampel dari perusahaan manufak turing di BEI	Regresi berganda, korelasi, dan koefisien determinan	Variabel laba kotor, arus kas operasi, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap return saham; Hanya variabel total aset yang

			return saham			berpengaruh terhadap return saham. Uji F dengan signifikan di bawah 5%.
6.	Petrus Dwi Edi Susilo (2010)	Pengaruh laba kotor, total arus kas, dan size perusahaan terhadap return saham	Variabel independen terdiri atas laba kotor, total arus kas, dan size perusahaan; Variabel terikat yaitu return saham	Populasi perusahaan food and beverage periode 2005-2009 dengan sampel 10 perusahaan	Regresi berganda, korelasi, dan koefisien determinan	Tidak terdapat pengaruh laba kotor dan size perusahaan terhadap return saham. Variabel total arus kas berpengaruh terhadap return saham. Uji F berpengaruh
7.	Nurul Hidayati (2014)	Pengaruh informasi komponen arus kas, laba kotor, size perusahaan, nilai buku perusahaan	Variabel independen terdiri atas arus kas, laba kotor, size perusahaan, dan nilai buku perusahaan; Variabel dependen yaitu return saham	Perusahaan manufaktur periode 2008-2011 yang termasuk dalam Syariah, dengan 37 sampel	Regresi berganda, korelasi, dan koefisien determinan	Arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham

		haan terhada p return saham				
--	--	---	--	--	--	--

Sumber : Jurnal Riset Akuntansi

Hubungan Antar Variabel

Hubungan Informasi laba, arus kas dan return saham

Dalam penelitiannya antara lain tentang pengaruh informasi laba bersih terhadap *return* saham telah dilakukan oleh Febrianto dan Widiastuti (2005) membuktikan bahwa angka laba bersih lebih mampu menggambarkan yang lebih baik tentang hubungan laba dengan harga saham. Inayatullah (2009) membuktikan bahwa laba kotor berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Diana dan Kusuma (2004) dalam penelitiannya pengaruh informasi arus kas operasi terhadap *return* saham membuktikan bahwa arus kas operasi sangat penting menjelaskan *return* saham. Triyono dan Hartono membuktikan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Miller dan Rock (1985) dalam Triyono dan Hartono (2000) melakukan penelitian tentang pengaruh informasi arus kas investasi terhadap *return* saham membuktikan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa mendatang dan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nurcahyanti (2009) membuktikan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Triyono dan Hartono (2000) menunjukkan hasil yang sebaliknya yaitu arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh informasi arus kas pendanaan terhadap *return* saham, Triyono dan Hartono (2000) membuktikan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sari (2007) membuktikan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hubungan size perusahaan dan return saham

Sedangkan Helmi (2008) melakukan penelitian pengaruh informasi *size* perusahaan terhadap *return* saham membuktikan bahwa *size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Miswanto (1999) membuktikan bahwa perusahaan kecil memiliki resiko dan return yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Indriani (2005) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka relatif lama. Selain itu, perusahaan dengan total aktiva besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan yang memiliki total aktiva kecil.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah sebuah ideologi, pandangan filsafat, dan tradisi yang didasarkan pada pemahaman. Kerangka pemikiran merupakan gambaran dari semua penelitian yang akan dilakukan. Informasi mengenai komponen arus kas merupakan komponen penting dalam mengukur kinerja

perusahaan. Selain itu laporan mengenai laba rugi yang ada dalam laporan keuangan juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam beroperasi dan menghasilkan keuntungan berkala menambah minat investor untuk menanamkan sahamnya. Jumlah aktiva tetap perusahaan yang mencerminkan ukuran perusahaan menjadikan harapan investor untuk mendapatkan *return* saham akan meningkat seiring dengan rasa aman akan investasinya. Hal ini akan mempengaruhi permintaan dan tingginya permintaan akan mengakibatkan perubahan positif harga saham.

Menurut Sugiyono (2014:89), kerangka berfikir merupakan sintesa tentang hubungan antar *variable* yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Penulis menggambarkan kerangka pemikiran atas penelitian yang dilakukan pada suatu perusahaan. Pada umumnya dalam setiap periode akuntansi yang telah ditentukan oleh perusahaan, kegiatan-kegiatan usaha yang tercermin adanya transaksi-transaksi perusahaan terangkum dalam laporan keuangan perusahaan. Penyusunan suatu laporan keuangan adalah merupakan hasil akhir dari proses akuntansi suatu perusahaan (Agnes Sawir, 2005), serta sebagai alat untuk mengetahui posisi keuangan dalam suatu perusahaan dan hasil yang telah dicapai oleh perusahaan tersebut selama kurun waktu tertentu. Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor salah satunya adalah faktor fundamental yang merupakan faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen organisasi, sumber daya manusia dan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan.

Perkembangan harga saham tidak akan terlepas dari perkembangan kinerja keuangan perusahaan. Secara teoritis jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan maka harga saham akan merefleksikannya dengan peningkatan harga saham demikian juga sebaliknya. Dari uraian di atas dapat di rumuskan kerangka pemikiran sebagai berikut :

Pengaruh Informasi Laba Bersih Terhadap *Return* Saham

Labanya bersih adalah selisih pendapatan dengan Biaya . Labanya bersih dapat mengindikasikan kemampuan manajemen dalam menghadapi daya saing produk di pasar. Dalam laporan laba rugi, labanya bersih mengindikasikan efisiensi perusahaan. Semakin detail perhitungan angka labanya akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga kualitas labanya semakin rendah.

Febrianto dan Widiastuti (2005) membuktikan bahwa angka labanya bersih lebih mampu menggambarkan yang lebih baik tentang hubungan labanya dengan harga saham. Inayatullah (2009) membuktikan bahwa labanya kotor berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Ni Putu Putriani dan I Made Sukartha (2014) membuktikan bahwa labanya bersih memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian:

H1: Labanya bersih berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Laporan arus kas terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan dan

aktivitas lainnya yang bukan aktivitas investasi dan pendanaan. Umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas dari aktivitas operasi dapat menghasilkan yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Diana dan Kusuma (2004) membuktikan bahwa arus kas operasi sangat penting menjelaskan *return* saham. Triyono dan Hartono membuktikan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian:

H2: Arus kas aktivitas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Informasi Arus Kas Investasi Terhadap *Return* Saham

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang dan investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang, memperoleh atau menjual investasi dan aktiva jangka panjang.

Miller dan Rock (1985) dalam Triyono dan Hartono (2000) membuktikan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa mendatang dan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nurcahyanti (2009) membuktikan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Triyono dan Hartono (2000) menunjukkan hasil yang sebaliknya yaitu arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian:

H3: Arus kas aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Informasi Arus Kas Pendanaan Terhadap *Return* Saham

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Miller dan Rock (1985) dalam Daniati (2006) dengan *signaling theory* menjelaskan bahwa pasar bereaksi negative terhadap pengumuman pendanaan dari kas. Hal ini akan berpengaruh terhadap arus kas pendanaan yang lebih rendah untuk masa yang akan datang. Selain itu juga berpengaruh terhadap perubahan deviden yang sangat erat hubungannya dengan *return* saham.

Triyono dan Hartono (2000) membuktikan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sari (2007) membuktikan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Berdasarkan uraian di atas maka dirumuskan hipotesis penelitian:

H4: Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Informasi *Size* Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur menggunakan total aktiva, penjualan atau modal perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan. Semakin besar

total aktiva semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka akan besar membagikan deviden. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat (Husnan; 1993:332). Hal ini berarti *size* perusahaan mempunyai hubungan positif dengan *return* saham.

Helmi (2008) membuktikan bahwa *size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Miswanto (1999) membuktikan bahwa perusahaan kecil memiliki resiko dan retur yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Indriani (2005) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka relatif lama. Selain itu, perusahaan dengan total aktiva besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan yang memiliki total aktiva kecil.

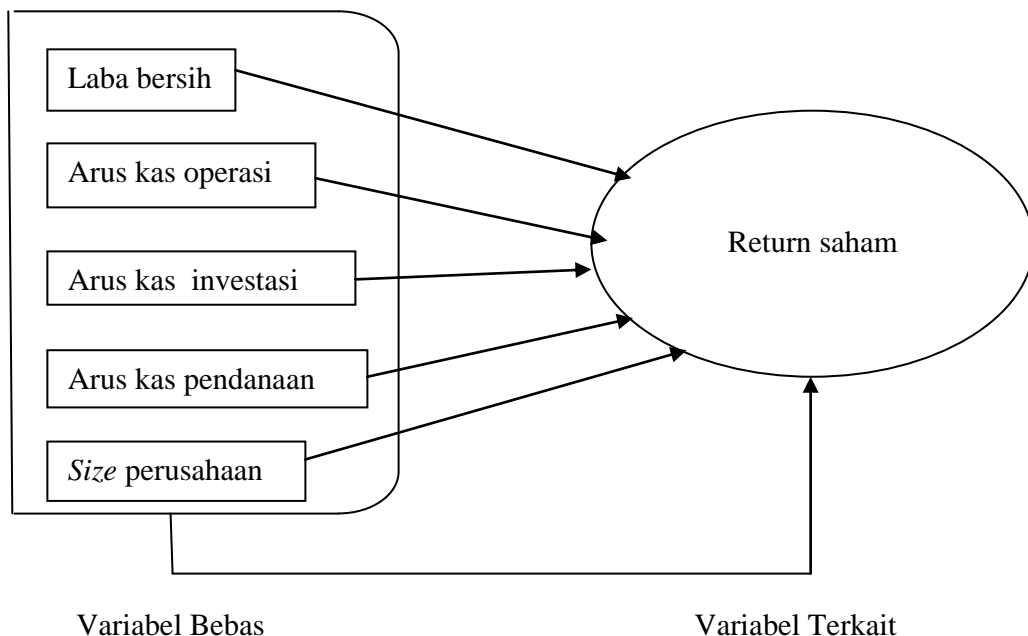
Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian:

H5: *Size* perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh informasi laba bersih, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan *size* perusahaan terhadap *return* saham

Berdasarkan uraian dan hipotesis yang telah dikemukakan diatas maka penelitian yang akan dilakukan dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

H1:Terdapat pengaruh laba bersih terhadap *return* saham

H2:Terdapat pengaruh arus kas aktivitas operasi terhadap *return* saham

H3:Terdapat pengaruh arus kas aktivitas investasi terhadap *return* saham

H4:Terdapat pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham

H5:Terdapat pengaruh *size* perusahaan terhadap *return* saham

H6:Terdapat pengaruh laba bersih, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, arus kas pendanaan dan *size* perusahaan secara bersamaan terhadap *return* saham.

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi merupakan sejumlah atau sekelompok individu yang setidaknya tidaknya mempunyai kesamaan sifat (Sutrisno, 2000). Populasi ini selanjutnya akan digeneralisasikan atau kenyataan-kenyataan penelitian yang diperoleh dari sampel. Dengan demikian penelitian hanya dilakukan terhadap sebagian dari populasi. Inilah yang disebut sebagai sampel (Emory and Cooper 2000). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014. Populasi sebanyak dua belas perusahaan yang terdaftar pada tahun 2010-2014 dan melaporkan laporan keuangan secara lengkap.

Sampel

Populasi yang memenuhi persyaratan sebagai sampel sebanyak dua belas, berarti sampling jenuh. Dengan kata lain, sampel yang diambil sesuai dengan karakteristik populasi yang diinginkan, siapapun responden yang bersangkutan, dimana, dan kapan saja ditemui dijadikan elemen-elemen sampel penelitian (Abdul, 2004:22). Penentuan sampel menggunakan dengan kriteria:

1. Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan auditan selama tahun 2010 - 2014.
2. Perusahaan memiliki tahun buku yang berakhir 31 Desember. Hal ini dimaksudkan agar terjadi keseragaman waktu pelaporan keuangan
3. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.
4. Perusahaan memiliki data mengenai variabel yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap.

Definisi Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini akan diuraikan konsepsi terhadap masing-masing variabel atau faktor yang digunakan dalam studi ini. Variabel perlu didefinisikan dengan tujuan untuk menjelaskan variabel penelitian. Variabel dapat dibagi sebagai berikut :

Variabel Bebas

Variabel bebas (x) adalah variabel yang nilainya tidak tergantung pada variabel lain. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah

Laba bersih (x1) adalah selisih pendapatan penjualan dengan beban (expense) yang *diukur* dengan perubahan selisih antara pendapatan penjualan dan beban (expense).

Arus kas dari aktivitas operasi (x2) adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih yang *diukur* dengan perubahan arus kas dari aktivitas operasi berupa pendapatan perusahaan dan aktivitas selain aktivitas investasi dan pendanaan.

Arus kas dari aktivitas investasi (x3) adalah kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi aktiva tetap yang *diukur* dengan perubahan arus kas dari aktivitas investasi yang berupa investasi aktiva jangka panjang dan investasi lain yang tidak termasuk dalam arus kas pendanaan.

Arus kas dari aktivitas pendanaan (x4) adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan hutang perusahaan yang *diukur* dengan perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan yang berupa ekuitas dan pinjaman perusahaan.

Size perusahaan (x5) adalah ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun yang diukur dengan total aset perusahaan.

Variabel Terikat

Variabel terikat (Y) adalah variabel yang nilainya tergantung dari variabel lain. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah *return* saham yaitu keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya yang *diukur* dengan mengurangi harga saham waktu tertentu dengan harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya.

Rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_i(t-1)}{P_i(t-1)}$$

R_{it} adalah return saham, P_{it} adalah harga saham sekarang (*closing price*) dan $P_i(t-1)$ adalah harga saham periode sebelumnya.

Data Penelitian dan Pengumpulan Data

Data adalah informasi, karakter, sifat dan kenyataan dari obyek penelitian yang relevan. Untuk memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan dalam penulisan tesis ini, penulis menggunakan metode pengumpulan data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) untuk melihat nama-nama perusahaan dan data laporan keuangan perusahaan. Selain itu data diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX) untuk melihat harga saham penutupan akhir tahun.

Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau melihat dokumen (Sugiyono. 1999:139). Adapun uraian dari metode tersebut diatas adalah sebagai berikut : Data sekunder Dalam pengumpulan data ini, peneliti melakukan tinjauan kepustakaan (*Library research*) dengan jalan membaca dan mempelajari buku-buku acuan, hasil-hasil penelitian sebelumnya, konsep-

konsep pernyataan resmi, peraturan-peraturan yang relevan, dan hal-hal lainnya yang berhubungan dengan penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Deskripsi data adalah upaya menampilkan data agar data tersebut dapat dipaparkan secara baik dan diinterpretasikan secara mudah. Deskripsi data meliputi penyusunan data dalam bentuk tampilan yang mudah terbaca secara lengkap.

Tabel frekuensi merupakan cara penyajian paling umum untuk deskripsi data, yang sering ditampilkan pula secara visual dalam bentuk diagram batang atau histogram. Sedangkan ukuran-ukuran deskriptif digunakan untuk menyatakan ciri lokasi pesebaran perubah pengukuran.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis ordinary least square (OLS). Jadi analisis regresi yang tidak berdasarkan OLS tidak memerlukan persyaratan asumsi klasik, misalnya regresi logistik atau regresi ordinal. Demikian juga tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan pada analisis regresi linear, misalnya uji multikolinearitas tidak dilakukan pada analisis regresi linear sederhana dan uji autokorelasi tidak perlu diterapkan pada data cross sectional.

Uji asumsi klasik juga tidak perlu dilakukan untuk analisis regresi linear yang bertujuan untuk menghitung nilai pada variabel tertentu. Misalnya nilai *return* saham yang dihitung dengan market model, atau market adjusted model. Perhitungan nilai *return* yang diharapkan dapat dilakukan dengan persamaan regresi, tetapi tidak perlu diuji asumsi klasik.

Uji asumsi klasik yang sering digunakan yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, uji autokorelasi dan uji linearitas. Tidak ada ketentuan yang pasti tentang urutan uji mana dulu yang harus dipenuhi. Analisis dapat dilakukan tergantung pada data yang ada. Sebagai contoh, dilakukan analisis terhadap semua uji asumsi klasik, lalu dilihat mana yang tidak memenuhi persyaratan. Kemudian dilakukan perbaikan pada uji tersebut, dan setelah memenuhi persyaratan, dilakukan pengujian pada uji yang lain.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, karena uji-t dan uji-F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Pengujian normalitas dilakukan terhadap nilai unstandardized residual dari model regresi dengan menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data yang dinyatakan berdistribusi normal apabila signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05 (Priyatno, 2008,28).

Sedangkan penentuan normalitas dengan menggunakan Q-Q plots dapat diketahui dari sebaran plotnya. Apabila data tersebar disekitar garis diagonal maka dapat di tunjukkan bahwa data berdistribusi normal atau dapat dianggap mengikuti distribusi normal Santoso (2012, 196).

rumus :

$$\chi^2 = \sum \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i}$$

Keterangan :

χ^2 : Chi-kuadrat

O_i : Frekuensi pengamatan

E_i : Frekuensi yang diharapkan

Uji Multikolinieritas

Asumsi multikolinieritas disebabkan suatu keadaan dimana variabel-variabel independent mempunyai regresi yang tinggi antara satu dengan yang lainnya, yaitu terdapat regresi berpasangan yang kuat diantara variabel bebasnya. Jika ada kolinieritas sempurna maka koefisien regresi pada variabel bebas x tak dapat ditentukan dan standard error nya tak terhingga. Sedangkan jika ada kolinieritas kurang sempurna, maka meskipun koefisien regresi dapat ditentukan tetapi mempunyai standard error yang tinggi yang berarti koefisien regresi tidak dapat ditentukan dengan ketelitian yang tinggi.

Pendapat Santosos (2012, 360) yang menyatakan bahwa suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas apabila memiliki nilai VIF disekitar angka 1.

Untuk menguji multikolinieritas, dilakukan pengujian dengan ketentuan, yaitu :

- a. Apabila memiliki nilai VIF (*variance inflation factor*) disekitar angka 1
- b. Mempunyai angka *Tolerance* mendekati 1
- c. Apabila kedua kriteria tersebut dipenuhi, maka dinyatakan tidak ada problem multikolinieritas.

rumus :

$$VIF = 1 / \text{Tolerance}$$

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi, menurut Dwi (2009:158) merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Model regresi dikatakan tidak terdapat autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berkisar 1,55 sampai 2,46 (untuk $n < 15$).

Rumus :

$$d = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

d = Durbin-Watson

e = residual

sumber: Gujarati, Damodar N (United States Military Academy, West Point). Essentials of Econometrics. Third Edition. McGraw-Hill International Edition. 2006.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui heteroskedastisitas dapat digunakan scatterplot.

Salah satu cara mendeteksi Heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik scatterplots of residuals. Jika dalam regresi grafik scatterplots of residuals tidak membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit, pola linear atau kuadratis), maka dalam regresi asumsi heteroskedastisitas tidak terjadi.

Rumus :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{i1} + \beta_2 X_{i2} + \dots + \beta_k X_{ik}$$

Pengujian Hipotesis

Teknik pengolahan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan program eview 8. Dari hasil pengumpulan data kemudian data - data tersebut diolah sehingga informasi yang terjadi lebih mudah untuk diinterpretasikan dan di analisis lebih lanjut sesuai dengan bentuk teknik analisis pembahasan yang digunakan.

Alat analisa statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan adalah uji t. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas yaitu dari laba kotor (χ_1), arus kas operasi (χ_2), arus kas investasi (χ_3), arus kas pendanaan (χ_4), serta size perusahaan (χ_5) terhadap variabel terikat yaitu return saham. Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

Perumusan hipotesis

H_0 = tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

H_a = ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Menentukan tingkat signifikansi (α), yaitu sebesar 5%

Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan H_0 , yakni dengan melihat nilai signifikan :

Jika $\alpha < 5\%$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima.

Jika $\alpha > 5\%$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

Pengambilan kesimpulan

Analisis Korelasi

Uji Korelasi adalah suatu cara mengetahui keeratan hubungan antara dua variabel atau lebih. Korelasi berarti hubungan timbal balik. Hubungan antara dua variabel dapat positif atau negatif. Hubungan positif artinya perubahannya

searah, yaitu apabila variabel X bertambah banyak, maka variabel Y juga bertambah banyak. Hubungan negative berarti saat X turun maka Y juga turun .

Korelasi Pearson

Korelasi Pearson merupakan ukuran yang digunakan untuk mengukur derajat hubungan (korelasi) linier disebut koefisien korelasi (correlation coefficient) yang dinyatakan dengan notasi "r" yang sering dikenal dengan nama "Koefisien Korelasi Pearson atau Product Moment Coefficient of Correlation".

Rumus yang digunakan untuk mengukur masing-masing variabel bebas dimana variabel bebas terdiri dari 5 variabel, yaitu laba kotor, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, size perusahaan dan satu variabel terikat (return saham) adalah :

$$r = \frac{(n \sum XY) - (\sum X \sum Y)}{\sqrt{[(n \sum X^2) - (\sum X)^2] [n \sum Y^2 - (\sum Y)^2]}}$$

Keterangan :

n = banyaknya sampel

X = variabel bebas

Y = variabel terikat

Nilai "r" berkisar antara 0.0 yang berarti tidak ada korelasi, sampai dengan 1.0 yang berarti adanya korelasi yang sempurna. Semakin kecil nilai "r" semakin lemah korelasi, sebaliknya semakin besar nilai "r" semakin kuat korelasi.

Berikut pembagian kekuatan korelasi menurut Colton :

r = 0,00 - 0,25 --> tidak ada hubungan/hubungan lemah

r = 0,26 - 0,50 --> hubungan sedang

r = 0,51 - 0,75 --> hubungan kuat

r = 0,76 - 1,00 --> hubungan sangat kuat/sepurna

Analisis Regresi

Untuk mengetahui atau memprediksi perubahan yang terjadi pada variabel tertentu dipengaruhi oleh berubahnya variabel yang lain maka digunakan uji regresi. Aplikasi statistik menyatakan adanya harga "koefisien korelasi". Harga koefisien korelasi digunakan untuk pengecekan awal apakah benar ada kecenderungan hubungan yang erat antara variabel bebas dan terikat, dan bagaimana bentuk hubungan tersebut. Jika saja hasil "r" sama dengan nol (0) atau mendekati nol, mungkin bentuk kecenderungan hubungan tidak linear (Alhusin, 2003:177).

Uji Regresi linier berganda

Uji regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara satu atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat.

Rumus Regresi:

$$y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + e$$

Keterangan:

- y = *Return* saham
- a = konstanta
- b_1 - b_5 = koefisien regresi variabel bebas
- x_1 = Laba bersih
- x_2 = arus kas dari aktivitas operasi
- x_3 = arus kas dari aktivitas investasi
- x_4 = arus kas dari aktivitas pendanaan
- x_5 = *size* perusahaan
- e = variabel gangguan

Koefisien Determinasi (R²)

Selanjutnya untuk membuktikan berapa besarnya pengaruh atau dampak informasi laba, arus kas dan size perusahaan terhadap return saham, maka digunakan perhitungan koefisien determinasi.

Analisa determinasi digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel bebas secara serentak terhadap variabel terikat. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variabel terikat. R² = 0 maka variasi variabel bebas yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel terikat. Sebaliknya jika R² = 1 maka variasi variabel bebas yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel terikat.

Koefisien determinasi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$R^2 = r \times 100\%$$

Keterangan :

R² = Koefisien Determinasi

r = Koefisien Korelasi

Pengujian Statistik

Deskripsi Variabel Penelitian

Dalam tabel 4.1 penulis uraikan data yang diolah dari variabel-variabel penelitian, yaitu variabel dependen (Y) return saham. Sedangkan variabel independen terdiri atas laba bersih (X1), arus kas operasi (X2), arus kas investasi (X3), arus kas pendanaan (X4), dan size perusahaan yang diukur dengan total aset (X5). Pengukuran untuk variabel independen menggunakan perubahan dari tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.

Tabel 4.1
Perusahaan Food and Beverages
Variabel Penelitian

Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	Y
ADES	2014	0,44	1,53	0,23	4,29	0,14	(0,31)
	2013	(0,33)	(0,54)	0,78	(0,81)	0,13	(0,04)
	2012	2,22	0,53	(82,03)	(0,41)	0,23	0,90

	2011	(0,46)	(2,92)	(1,00)	(1,53)	0,58	6,21
	2010	2,75	(2,76)	39,66	(22,46)	0,02	(0,07)
AISA	2014	0,09	3,49	3,88	3,36	0,47	0,47
	2013	0,37	(0,39)	(0,76)	(2,45)	0,30	0,32
	2012	0,69	3,33	(0,39)	1,12	0,08	1,18
	2011	1,00	(2,29)	5,48	9,20	0,85	0,65
	2010	1,14	(1,41)	(0,56)	(0,40)	0,23	0,02
CEKA	2014	(0,37)	(8,54)	(1,11)	(1,72)	0,24	0,29
	2013	0,12	(0,88)	(1,82)	(3,01)	(0,18)	(0,11)
	2012	(0,39)	0,31	18,96	(2,09)	0,25	(0,12)
	2011	2,32	(1,61)	(0,39)	(1,47)	(0,03)	-
	2010	(0,41)	(2,98)	(3,56)	(3,04)	0,50	(0,01)
DLTA	2014	0,06	(0,53)	1,75	(0,25)	0,14	0,03
	2013	0,27	0,40	(0,16)	0,02	0,16	0,49
	2012	0,41	0,40	1,19	0,09	0,07	1,29
	2011	0,09	4,59	(0,56)	0,13	(0,02)	(0,07)
	2010	0,10	(0,81)	(0,01)	1,71	(0,07)	0,94
ICBP	2014	0,13	0,94	(0,26)	(2,07)	0,17	0,28
	2013	(0,02)	(0,34)	0,59	(1,45)	0,20	0,31
	2012	0,11	0,40	1,72	0,08	0,17	0,05
	2011	0,21	(0,03)	(0,15)	(1,49)	0,14	0,07
	2010	(0,20)	2,61	13,64	(6,63)	0,31	0,37
INDF	2014	(0,02)	0,34	(0,93)	(0,79)	0,11	0,02
	2013	0,01	(0,06)	1,84	(3,94)	0,31	0,13
	2012	(0,03)	0,49	0,64	(3,95)	0,11	0,27
	2011	0,70	(0,28)	0,48	(0,32)	0,13	(0,06)
	2010	0,42	1,99	(0,26)	0,60	0,17	0,06
MYOR	2014	(0,59)	(1,87)	0,34	(9,05)	0,06	(0,29)
	2013	0,36	0,19	(0,13)	(1,07)	0,17	(0,23)
	2012	0,54	(2,37)	(0,25)	(0,37)	0,26	0,24
	2011	-	(3,55)	1,50	3,81	0,50	0,94
	2010	0,30	(0,47)	0,06	(4,71)	0,36	1,39
PSDN	2014	(2,32)	(0,74)	1,75	(1,97)	(0,09)	(0,05)
	2013	(0,17)	6,59	0,83	8,89	-	(0,27)
	2012	0,07	(0,48)	(0,62)	(1,05)	0,62	(0,34)
	2011	0,85	(5,56)	0,28	(81,59)	0,02	2,44
	2010	(0,60)	0,28	3,14	(0,98)	0,17	0,20
ROTI	2014	0,19	0,16	(0,24)	(0,65)	0,18	0,36
	2013	0,06	0,66	0,21	0,19	0,51	(0,85)
	2012	0,29	0,27	0,88	30,36	0,59	1,08

	2011	0,16	(2,00)	0,54	(0,92)	0,34	0,25
	2010	0,75	3,52	3,52	(6,77)	0,64	0,91
SKLT	2014	0,44	(0,13)	(0,31)	3,12	0,10	0,67
	2013	0,44	0,76	0,53	(0,41)	0,21	-
	2012	0,33	0,49	1,46	0,36	0,17	0,29
	2011	0,25	(2,18)	(0,03)	0,13	0,07	-
	2010	(0,63)	(0,20)	(0,20)	0,14	0,02	(0,07)
STTP	2014	0,08	2,38	0,52	(0,68)	0,16	0,86
	2013	0,53	1,40	(0,19)	(0,42)	0,18	0,48
	2012	0,75	(0,73)	(0,37)	(0,20)	0,34	0,52
	2011	-	(4,30)	9,85	3,92	0,44	0,38
	2010	0,04	0,71	0,71	(1,51)	0,18	0,11
ULTJ	2014	(0,13)	(0,35)	1,20	0,93	0,04	(0,17)
	2013	(0,08)	(0,60)	0,34	(0,65)	4,72	2,38
	2012	1,75	0,52	(0,82)	(0,13)	0,52	0,23
	2011	0,20	0,22	(3,39)	(0,22)	(0,84)	(0,11)
	2010	0,75	15,82	(6,77)	(4,79)	0,16	1,09

Sumber: Data Hasil Penelitian

Hasil Uji Asumsi Klasik

Deskripsi Data

Deskriptif statistik menggambarkan data penelitian secara umum. Hal ini sangat penting untuk memahami kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Deskriptif statistik umumnya menampilkan N (jumlah data), nilai minimum, nilai maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi.

Tabel 4.2

Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Laba Bersih	12	.00	2.22	.2864	.47338
Arus Kas Operasi	12	.00	6.59	.7106	1.33353
Arus Kas Investasi	12	.00	18.96	1.1011	3.17154
Arus Kas Pendanaan	12	.00	30.36	1.4358	5.25634
Total aset	12	.00	4.72	.3364	.76818
Return Saham	12	.00	2.38	.3889	.49477
Valid N (listwise)	12				

Berdasarkan hasil olah data yang ditampilkan dalam tabel 4.2 dapat digambarkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 12 perusahaan untuk periode 2010-2014. Tabel 4.2 menunjukkan bahwa hasil pada variabel return saham mempunyai nilai terendah sebesar 0.00, dan nilai tertinggi

sebesar 2.38 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,49477 serta nilai rata-rata return saham sebesar 0.3889.

Berdasarkan hasil olah data yang ditampilkan pada tabel 4.2 dapat digambarkan bahwa hasil pada variabel arus kas operasi pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI dengan nilai terendah sebesar 0.000 dan nilai tertinggi sebesar 6.59 , dengan nilai standar deviasi sebesar 1.33353 serta nilai rata-rata 0.7106

Berdasarkan hasil olah data yang ditampilkan pada tabel 4.2 dapat digambarkan bahwa hasil pada variabel pertumbuhan arus kas investasi (AKI) pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI dengan nilai terendah sebesar 0.000 dan nilai tertinggi sebesar 18.96, dengan nilai standar deviasi sebesar 3.17154 serta nilai rata-rata 1.1011.

Berdasarkan hasil olah data yang ditampilkan pada tabel 4.2. dapat digambarkan bahwa hasil pada variabel pertumbuhan arus kas pendanaan (AKP) pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI dengan nilai terendah sebesar 0.000 dan nilai tertinggi sebesar 30.36, dengan nilai standar deviasi sebesar 5.25634 serta nilai rata-rata 1.4358.

Berdasarkan hasil olah data yang ditampilkan pada tabel 4.2 dapat digambarkan bahwa hasil pada variabel perubahan laba bersih pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI dengan nilai terendah sebesar 0.00 dan nilai tertinggi sebesar 2.22, dengan nilai standar deviasi 0.47338, serta nilai rata-rata 0.2864.

Berdasarkan hasil olah data yang ditampilkan pada tabel 4.2 dapat digambarkan bahwa hasil pada variabel perubahan total aset pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI dengan nilai terendah sebesar 0.00 dan nilai tertinggi sebesar 4.72, dengan nilai standar deviasi 0.76818, serta nilai rata-rata 0.3364.

Uji Normalitas

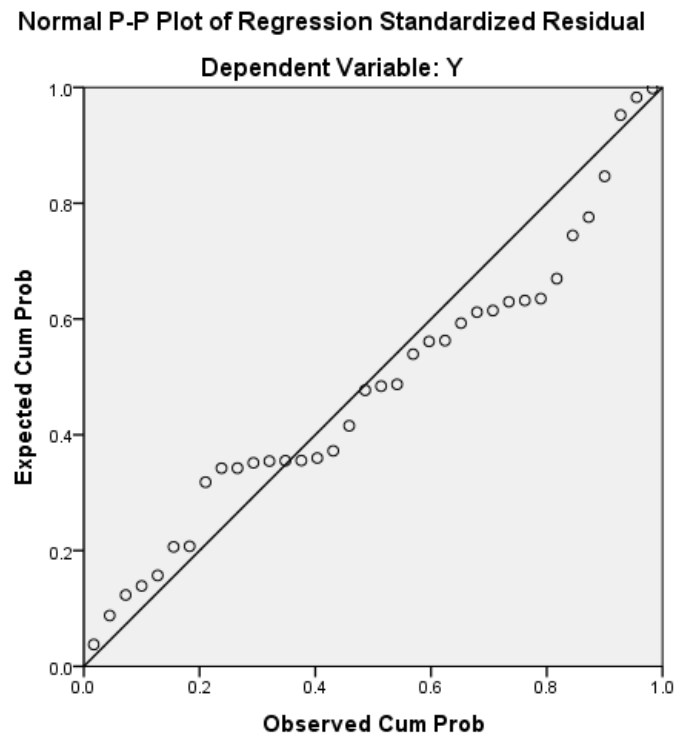
Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.32134736
	Absolute	.160
Most Extreme Differences	Positive	.160
	Negative	-.110
Kolmogorov-Smirnov Z		.960
Asymp. Sig. (2-tailed)		.315

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil pengujian terhadap nilai residual, diketahui bahwa nilai *Asymptotic Significance* sebesar 0.315. Dengan demikian, hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena *Asymptotic Significance* lebih besar dari 0,05.



Gambar Hasil Uji Normalitas

Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian pada tabel berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients

Model	Unstandar dized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.099	.087		1.135	.265	

Laba Bersih	.281	.126	.269	2.226	.034	.936	1.038
Arus Kas Operasi	.035	.045	.094	.771	.447	.945	1.058
Arus Kas Investasi	.008	.019	.053	.441	.662	.968	1.033
Arus Kas Pendanaan	.015	.011	.161	1.329	.194	.956	1.046
Total asset	.458	.077	.711	5.923	.000	.980	1.021

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel di atas, nilai VIF pada keseluruhan variabel independen (X.1, X.2, X.3, X.4, X.5 dan X.6) menghasilkan nilai lebih kecil dari 10. Dengan demikian, hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak dijumpai gejala multikolinieritas antar variabel bebas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t_{-1} (sebelumnya).

Salah satu cara yang digunakan dalam uji autokorelasi ini adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.760 ^a	.578	.508	.34709	1.675

a. Predictors: (Constant), Total asset, Laba Bersih, Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : *Output Eviews*

Dari hasil *output model summary* di atas dapat dilihat nilai DW dari hasil pengujian adalah 1,675. Dari jumlah data (n) = 12 dan k = 5 (k merupakan jumlah variabel independen) diperoleh nilai d_l sebesar 1,18 dan nilai d_u sebesar 1,8. Oleh karena itu nilai DW berada di antara daerah 0 dan daerah d_l , yang artinya tolak H_0 berarti ada autokorelasi positif.

Tabel 4.6
Tabel untuk Menentukan Ada Tidaknya Autokorelasi

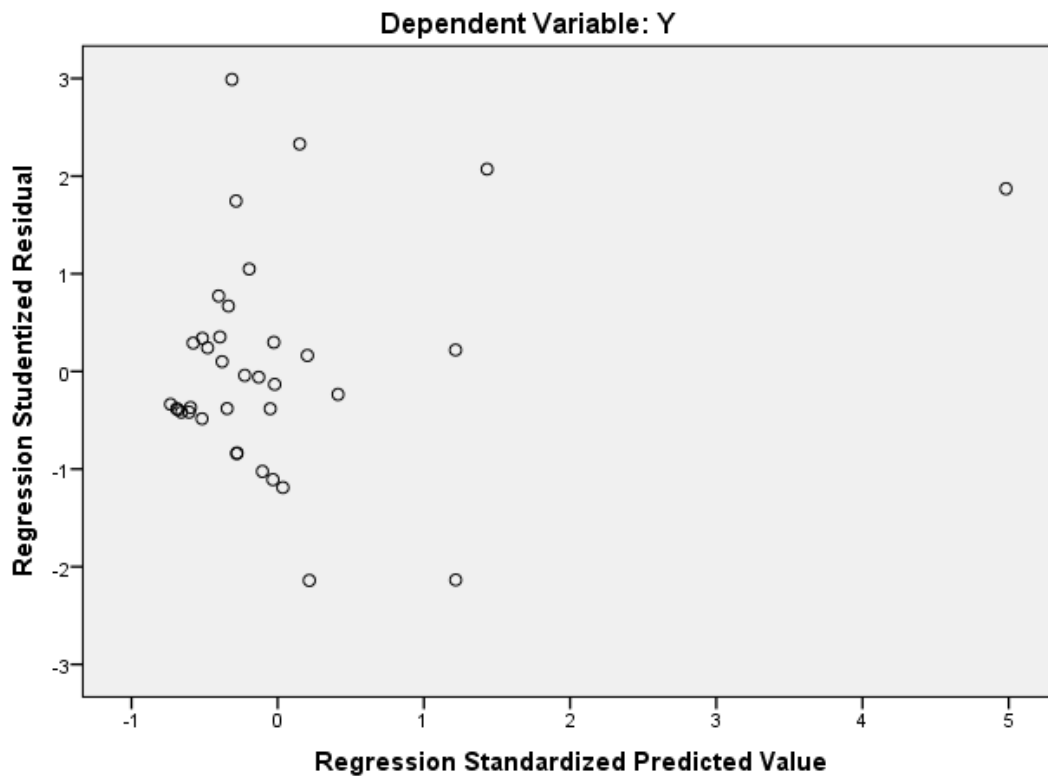
	Tolak H0, berarti ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	Tidak menolak H0, berarti tidak ada autokorelasi	Tidak dapat ditentukan	Tolak H0, berarti ada autokorelasi negative
0	dl	du	2	4-du	4-dl
4	1,18	1.8			

Sumber : Diolah oleh penulis

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini untuk menguji model regresi ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengukur ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan salah satu cara yaitu dengan melihat grafik *scatterplot* yang diperoleh dari hasil *output* Eviews 8.

Scatterplot



Sumber : *Output Eviews 8*

Gambar 4
Grafik Scatterplot

Hasil yang didapat dari gambar di atas diketahui pola gambar *scatterplot* terlihat titik-titik berkumpul di daerah angka 0 dan tidak menyebar secara acak yang berarti bahwa terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk menentukan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (uji t) maupun simultan (uji F).

Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut ini hasil uji statistik t untuk pengujian secara parsial variabel X dan variabel Y :

Tabel 4.7

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Sample: 2010 - 2014

Periods included: 5

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 60

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.266418	0.141296	1.885528	0.0647
X1	-0.065069	0.170883	-0.380779	0.7049
X2	-0.008726	0.040727	-0.214265	0.8311
X3	-0.011104	0.010051	-1.104696	0.2742
X4	-0.020161	0.010748	-1.875848	0.0661
X5	0.543151	0.194475	2.792904	0.0072
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.936527	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.188660	Mean dependent var		0.433333
Adjusted R-squared	0.113536	S.D. dependent var		0.962468
S.E. of regression	0.906185	Sum squared resid		44.34326

F-statistic	2.511307	Durbin-Watson stat	2.113267
Prob(F-statistic)	0.040787		

Unweighted Statistics

R-squared	0.188660	Mean dependent var	0.433333
Sum squared resid	44.34326	Durbin-Watson stat	2.113267

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen disajikan sebagai berikut :

Pengaruh laba bersih terhadap return saham. Berdasarkan tabel di atas untuk pengujian hipotesis mengenai pengaruh laba bersih terhadap return saham menunjukkan probabilitas sebesar 0,7049 ($0,05 < 0,7049$) maka H_1 ditolak yang artinya secara parsial variabel laba bersih tidak berpengaruh terhadap laba return saham.

Pengaruh arus kas operasi terhadap return saham. Sedangkan untuk variabel arus kas operasi hasil perhitungan melalui eviews, diperoleh nilai probabilitas 0,8311 ($0,05 < 0,8311$), sehingga H_2 ditolak yang berarti arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh arus kas investasi terhadap return saham. Sedangkan untuk variabel arus kas investasi hasil perhitungan melalui eviews, diperoleh nilai probabilitas 0,2742 ($0,05 < 0,2742$), sehingga H_3 ditolak yang berarti arus kas investasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham. Sedangkan untuk variabel arus kas pendanaan hasil perhitungan melalui eviews, diperoleh nilai probabilitas 0,0661 ($0,05 < 0,0661$), sehingga H_4 ditolak yang berarti arus kas pendanaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh size perusahaan (total aset) terhadap return saham. Sedangkan untuk variabel arus kas operasi hasil perhitungan melalui eviews, diperoleh nilai probabilitas 0,0072 ($0,05 > 0,0072$), sehingga H_5 diterima yang berarti size perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap return saham.

Uji Statistik F

Uji *Anova* atau *F test* ini digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh variabel independen $X_1, X_2, X_3, X_4,$ dan $X_5,$ secara simultan terhadap variabel dependen Y . *Output* eviews untuk uji F disajikan pada tabel di atas. Dari hasil perhitungan melalui eviews dapat dilihat bahwa nilai probabilitas F sebesar 0,040787. Dengan demikian variabel yaitu laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan size perusahaan (total aset) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Analisis Koefisiensi Determinasi (Uji R^2)

Koefisiensi determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas

pendanaan, dan total aset terhadap return saham, adapun hasil pengolahan koefisien determinasi menggunakan *evIEWS*. Tampilan *output evIEWS model summary* menunjukkan besarnya R^2 sebesar 0,188660. Hal ini berarti pengaruh variabel laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan size perusahaan (total aset) terhadap return saham adalah 18,87 % , sedangkan sisanya ($100\% - 18,88\% = 81,12\%$) dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya seperti dividen tunai.

Analisis Koefisien Korelasi

Analisis koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui hubungan antara 2 (dua) variabel atau lebih, bagaimana arah hubungan dan berapa besar koefisien hubungannya. Koefisien korelasi yang dianalisis meliputi koefisien korelasi parsial dan koefisien korelasi berganda. Tahap pengujian koefisien korelasi dimaksudkan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara masing-masing variabel tersebut.

Berdasarkan tabel di atas diperoleh angka R sebesar 0,3734 lalu dibandingkan dengan tabel interpretasi koefisien korelasi nilai 0,3734 berada pada kisaran 0,20 - 0,400 hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah lemah.

Model Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut adalah hasil pengolahan dengan *evIEWS 8* yang menjelaskan mengenai analisis regresi linier berganda :

Dari tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi linier variabel laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan size perusahaan terhadap return saham adalah sebagai berikut :

$$\hat{Y} = 0,266418 - 0,065069 X_1 - 0,008726 X_2 - 0,011104 X_3 - 0,020161 X_4 + 0,543151 X_5$$

Interpretasi dari persamaan di atas adalah sebagai berikut :

Konstanta sebesar 0,266418 menyatakan bahwa jika variabel independen yaitu laba bersih (X_1), arus kas operasi (X_2), arus kas investasi (X_3), arus kas pendanaan (X_4) size perusahaan (X_5) dianggap 0 (nol), maka return saham (Y) akan sebesar 0,266418.

Koefisien regresi variabel laba bersih (X_1) sebesar -0,065069 berarti bahwa setiap kenaikan 1% pada variabel laba bersih (X_1) akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 0,065069 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

Koefisien regresi variabel arus kas operasi (X_2) sebesar -0,008726 berarti bahwa setiap kenaikan 1% pada variabel arus kas operasi (X_2) akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 0,008726 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

Koefisien regresi variabel arus kas investasi (X_3) sebesar -0,011104 berarti bahwa setiap kenaikan 1% pada variabel arus kas investasi (X_3) akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 0,011104 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

Koefisien regresi variabel arus kas pendanaan (X4) sebesar -0,020161 berarti bahwa setiap kenaikan 1% pada variabel arus kas pendanaan (X4) akan menyebabkan penurunan *return* saham sebesar -0,020161 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

Koefisien regresi variabel size perusahaan/total aset (X5) sebesar 0,543151 berarti bahwa setiap kenaikan 1% pada variabel total aset (X5) akan menyebabkan peningkatan *return* saham sebesar 0,543151 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

Pembahasan Hasil Analisa

Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel size perusahaan yang diukur oleh total berpengaruh terhadap *return* saham. Kelima variabel independen tersebut penulis uraikan sebagai berikut:

Pengaruh perubahan laba bersih terhadap *return* saham

Hasil penelitian membuktikan terdapat pengaruh perubahan laba bersih terhadap *return* saham pada perusahaan food and beverage. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Febrianto dan Widiastuti (2005) yang membuktikan bahwa angka laba bersih lebih mampu menggambarkan yang lebih baik tentang hubungan laba dengan harga saham. Inayatullah (2009) membuktikan bahwa laba bersih berpengaruh positif terhadap *return* saham. Ni Putu Putriani dan I Made Sukartha (2014) membuktikan bahwa laba bersih memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada *return* saham. Faktor penyebab perubahan laba bersih tidak mendapat perhatian para investor dalam berinvestasi untuk perusahaan tersebut.

Pengaruh perubahan arus kas operasi terhadap *return* saham

Hasil penelitian membuktikan bahwa perubahan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Diana dan Kusuma (2004) membuktikan bahwa arus kas operasi sangat penting menjelaskan *return* saham. Triyono dan Hartono membuktikan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian menjelaskan bahwa dalam perusahaan food and beverage pengelolaan kas operasi tidak memberikan pengaruh terhadap peningkatan harga saham.

Pengaruh perubahan arus kas investasi terhadap *return* saham

Hasil penelitian membuktikan bahwa perubahan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Miller dan Rock (1985) dalam Triyono dan Hartono (2000) membuktikan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa mendatang dan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nurcahyanti (2009) membuktikan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Triyono dan Hartono (2000) menunjukkan hasil yang sebaliknya yaitu arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan dalam kondisi tertentu perlu adanya pengelolaan arus investasi guna meningkatkan hasil yang lebih baik di waktu yang akan datang.

Pengaruh perubahan arus kas pendanaan terhadap *return* saham

Hasil penelitian membuktikan bahwa perubahan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian

terdahulu. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Miller dan Rock (1985) dalam Daniati (2006) dengan *signaling theory* menjelaskan bahwa pasar bereaksi negative terhadap pengumuman pendanaan dari kas. Hal ini akan berpengaruh terhadap arus kas pendanaan yang lebih rendah untuk masa yang akan datang. Triyono dan Hartono (2000) membuktikan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sari (2007) membuktikan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh perubahan total aset terhadap return saham

Hasil penelitian membuktikan bahwa perubahan total aset berpengaruh terhadap return saham. Helmi (2008) membuktikan bahwa *size* perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Miswanto (1999) membuktikan bahwa perusahaan kecil memiliki resiko dan retur yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Indriani (2005) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka relatif lama. Selain itu, perusahaan dengan total aktiva besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan yang memiliki total aktiva kecil. Perubahan aset yang positif dapat mempengaruhi return saham. Peningkatan aset akan membawa dampak positif bagi investor.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka untuk menjawab permasalahan yang ada dalam penelitian ini penulis menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hipotesa 1 tidak terdapat pengaruh laba bersih terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages*, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Febrianto dan Widiastuti (2005) yang membuktikan bahwa angka laba bersih lebih mampu menggambarkan yang lebih baik tentang hubungan laba dengan harga saham. Inayatullah (2009) membuktikan bahwa laba bersih berpengaruh positif terhadap *return* saham. Ni Putu Putriani dan I Made Sukartha (2014) membuktikan bahwa laba bersih memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada return saham.
2. Hipotesa 2 tidak terdapat pengaruh arus kas aktivitas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages*, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Diana dan Kusuma (2004) membuktikan bahwa arus kas operasi sangat penting menjelaskan *return* saham. Akan tetapi penelitian Triyono dan Hartono membuktikan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Hipotesa 3 tidak terdapat pengaruh arus kas aktivitas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage*, hal ini bertentangan dengan penelitian dalam Triyono dan Hartono (2000) membuktikan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa

mendatang dan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nurcahyanti (2009) membuktikan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Triyono dan Hartono (2000) menunjukkan hasil yang sebaliknya yaitu arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan dalam kondisi tertentu perlu adanya pengelolaan arus investasi guna meningkatkan hasil yang lebih baik di waktu yang akan datang.

4. Hipotesa 4 tidak terdapat pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages*, hal ini sejalan dengan penelitian Triyono dan Hartono (2000) membuktikan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sari (2007) membuktikan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
5. Hipotesa 5 terdapat pengaruh *size* perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages*, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Helmi (2008) membuktikan bahwa *size* perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Miswanto (1999) membuktikan bahwa perusahaan kecil memiliki resiko dan retur yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Indriani (2005) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka relatif lama.
6. Hipotesa 6 terdapat pengaruh laba bersih, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, arus kas pendanaan dan *size* perusahaan secara bersamaan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages*, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Inayatullah.

Saran

Dari analisis hasil penelitian dan kesimpulan diatas, berikut ini penulis sampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Informasi arus kas operasi harus memberikan informasi yang faktual kepada para investor dalam memutuskan investasi sahamnya di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan merancang agar laba bersih memiliki trend yang baik sehingga keputusan investor dapat mempengaruhi investasi di pasar modal
3. Peningkatan total asset harus dapat mengoptimalkan hasil atau peningkatan *return* saham
4. Bagi para peneliti yang akan melakukan penelitian lebih lanjut, disarankan untuk melakukan penelitian di tempat yang berbeda atau menambahkan variabel yang belum diteliti sehingga dapat memperluas area penelitian dan wawasan supaya bisa bermanfaat bagi para pengguna lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Agoes, S 2011. Auditing (Pemeriksaan Akuntan) Oleh Kantor Akuntan Publik Jilid I Edisi Ketiga Jakarta; Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

- Arens, Alvin A and Loebbecke, James K, Auditing an Intergrated Approach, Edisi 8, New Jersey, Prentice Hall 2010.
- Dajan, Anto, "Pengantar Metode Statistik" Jilid Pertama , LP3ES, Jakarta, 1986 Cetakan ke-11.
- Dhaliwal, D. S, Salomon G. L, dan Smith, E. D. 1982. The Effect of Owner Versus Management Control on the Choice of Accounting Methods, Journal of Accounting and Economics, Vol.4, pp,41-53.
- Mulyadi, " Auditing," Edisi keenam, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta, 2002 Cet. Ke-1.
- Narbuko. Cholid dan Achmadi, Abu, Metodologi Penelitian, Jakarta, Bumi Aksara, 2009
- Abdul Rohman, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten Di Bursa Efek Jakarta, Simposium Nasional Akuntansi IV. Semarang.
- Daniati, Nina dan Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas dan laba bersih terhadap Expected Return Saham. *Simposium Nasional Akuntansi* (Padang). Pertama. Jakarta : Salemba Empat.
- Diana Rahma Shinta dan Indra Wijaya Kusuma. 2004. Pengaruh Faktor Konstektual Terhadap Kegunaan Earnings dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 7 No. 1, 74-90.
- Ferry dan Erni Eka Wati. 2004. Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas, dan Komponen Aliran Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Desember 2004.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Kieso, Weygandt, Warfield. 2002. *Akuntansi Intermediate* Edisi Kesepuluh Jilid 1, terjemahan Emil Salim. Jakarta : Erlangga.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 1998. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 3. No. 1. Hal : 54-68