

**SKRIPSI**

**PENGARUH ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI DAN LABA  
AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**



Oleh :

**ALFREDO EDWAR**

**1107919**

**PRODI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

**PENGARUH ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI DAN LABA  
AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Nama** : ALFREDO EDWAR  
**NIM/BP** : 1107919 / 2011  
**Program Studi** : Akuntansi  
**Keahlian** : Akuntansi Keuangan  
**Fakultas** : Ekonomi

**Padang, Juli 2014**

**Disetujui Oleh:**

**Pembimbing 1**



**Henri Agustin, SE, M. Sc, Ak**  
NIP. 19771123 200312 1 003

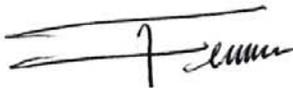
**Pembimbing 2**



**Salma Taqwa, SE, M. Si**  
NIP.19730723 200604 2 001

**Mengetahui,**

**Ketua Prodi Akuntansi**



**Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak**  
NIP. 19730213 199903 1 003

**HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI**

**Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Padang**

**Judul : PENGARUH ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI  
DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN  
SAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Nama : Alfredo Edwar**

**NIM/BP : 1107919/2011**

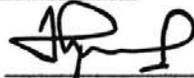
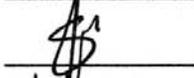
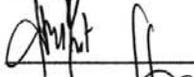
**Program Studi : Akuntansi**

**Keahlian : Akuntansi Keuangan**

**Fakultas : Ekonomi**

**Padang, Juli 2014**

**Tim Penguji**

<u>No</u>	<u>Jabatan</u>	<u>Nama</u>	<u>Tanda Tangan</u>
1	Ketua	Henri Agustin, SE, M. Sc, Ak	1. 
2	Sekretaris	Salma Taqwa, SE, M. Si	2. 
3	Anggota	Mayar Afriyenti, SE, M. Sc	3. 
4	Anggota	Charoline Cheisviyanny, SE, M.Sc	4. 

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Alfredo Edwar  
NIM/Thn.Masuk : 1107919/2011  
Tempat/Tgl Lahir : Padang/23 Juni 1989  
Program Studi : Akuntansi  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Fakultas : Ekonomi  
Alamat : Jl. Mangga 13 No. 520 Perum Belimbing Padang  
No. Hp/Telpon : 085274696646  
Judul Skripsi : Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis atau skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana), baik di UNP maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan pemikiran saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis atau skripsi ini sah apabila telah ditandatangani asli oleh tim pembimbing, tim penguji dan ketua program studi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima Sanksi Akademik berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis atau skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan Tinggi.

Padang, 3 Juni 2014

Yang menyatakan



Alfredo Edwar  
NIM:11/1107919

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

**Alfredo Edwar**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang  
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang  
Email: [alfredo.edwar@yahoo.com](mailto:alfredo.edwar@yahoo.com)

## **Abstract**

This research aims to verify and provide empirical evidences about: (1) The effect of Operation Cash Flow to the Return Stock (2) The effect of Accounting Income to the Return Stock. The population of this research are the manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) since 2008-2012 by 138 companies. This research use purposive sampling technique to get the sample. The type of data used is secondary data obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The analytical method used is multiple regression analysis. The result of this research concluded that Operation Cash Flow and Accounting Income had no significant effect on return stock. This limitation of this research: (1) This research only use the sample from manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange (2) This research only produce a smallest percentage of coefficient of determination, as much as 4,9%. Suggestions in this research include (1) For the next researcher it is better to take the samples from all public companies in Indonesia and add the period of time the research, (2) Develop this research by adding and changing other variables from the fundamental factors which affect the beta stock.

**Keywords: Return Stock, Operation Cash Flow, and Accounting Income**

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris tentang: (1) Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap terhadap *Return Saham*, (2) Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2012 sebanyak 138 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil pengujian menunjukkan Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Keterbatasan dalam penelitian ini: 1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2) Penelitian ini hanya menghasilkan nilai koefisien determinasi yang sangat kecil, yaitu sebesar 4,9%. Saran dalam penelitian ini antara lain (1) Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya mengambil sampel dari keseluruhan perusahaan terbuka di Indonesia dan menambah periode waktu penelitian (2) Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan mengganti atau menambahkan variabel-variabel lain dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi *return saham*.

**Kata Kunci: Return Saham, Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi.**

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur Penulis ucapkan pada ALLAH SWT, karena berkat limpahan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat dalam menyelesaikan studi strata satu pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Rasa terima kasih yang tulus penulis sampaikan kepada berbagai pihak yang berperan dalam membantu penulis untuk menyelesaikan skripsi.

Oleh karena itu perkenankan penulis untuk menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak selaku pembimbing I, atas perhatian dan waktu bimbingan dalam mewujudkan karya skripsi ini.
2. Ibu Salma Taqwa, SE, M.Si selaku pembimbing II, yang telah memberikan pengarahan dan waktu bimbingan dalam mewujudkan karya skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bapak/Ibu Pembantu Dekan.
4. Bapak ketua Prodi dan Bapak sekretaris Prodi Akuntansi.

5. Bapak-bapak dan ibu-ibu dosen penelaah dan penguji, yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk menguji penulis.
6. Bapak-bapak dan ibu-ibu dosen Fakultas Ekonomi serta karyawan dan karyawan yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di almamater ini.
7. Ayah dan Ibu yang telah memberikan perhatian, do'a, kasih sayang, dorongan dan pengorbanan yang tidak ada putus-putusnya kepada penulis hingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan studi.
8. Teman-teman yang telah memberikan dorongan moril kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Untuk semua pihak yang tidak dapat di sebutkan satu persatu atas dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Dalam rangka penyempurnaan isi skripsi ini penulis mengharapkan sumbangan pikiran para pembaca berupa kritikan dan saran, semoga skripsi ini dapat dijadikan bahan bacaan bagi rekan-rekan dimasa yang akan datang.

Padang, Juli 2014

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	
HALAMAN PENGESAHAN	
SKRIPSI SURAT PERNYATAAN	
ABSTRAK	
KATA PENGANTAR	
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	13
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Teori Pasar Efisien.....	14
2.2 Teori Sinyal.....	16
2.3 Return Saham.....	17
2.3.1 Defenisi Rerturn Saham.....	17
2.3.2 Komponen Retun Saham.....	20
2.3.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham .....	21

2.4	Laporan Arus Kas Perusahaan.....	22
2.4.1	Klasifikasi Arus Kas.....	23
2.4.2	Tujuan dan Manfaat Laporan Arus Kas.....	26
2.5	Laba Akuntansi.....	27
2.5.1	Pengertian Laba Akuntansi.....	27
2.5.2	Konsep Laba Akuntansi.....	30
2.6	Evaluasi Penelitian Terdahulu.....	32
2.7	Hubungan Antar Variabel.....	34
2.7.1	Hubungan Arus Kas Operasi dengan Return Saham.....	34
2.7.2	Hubungan Laba Akuntansi dengan Return Saham.....	36
2.8	Kerangka Konseptual.....	38
2.9	Hipotesis.....	40

### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1	Jenis Penelitian.....	41
3.2	Populasi dan Sampel.....	41
3.3	Jenis Data dan Sumber Data.....	45
3.4	Variabel Penelitian.....	45
3.5	Pengukuran Variabel.....	46
3.5.1	Variabel Dependen .....	46
3.5.2	Variabel Independen.....	47
3.6	Metode Analisis Data.....	47
3.7	Defenisi Operasional.....	53

## BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1	Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	55
4.2	Analisis Deskriptif.....	67
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	68
4.4	Analisis Linier Berganda.....	73
4.5	Pengujian Hipotesis.....	76
4.6	Pembahasan.....	77
4.6.1	Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham.....	77
4.6.2	Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham.....	79

## BAB V PENUTUP

5.2	Kesimpulan.....	82
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	82
5.3	Saran.....	83

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN

## **DAFTAR TABEL**

Tabel 3.1	Ringkasan Prosedur Pemilihan Sampel.....	42
Tabel 3.2	Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur .....	43
Tabel 3.3	Klasifikasi nilai d.....	50
Tabel 4.1	Return Saham Perusahaan Manufaktur.....	59
Tabel 4.2	Arus Kas Operasi Perusahaan Manufaktur .....	62
Tabel 4.3	Laba Akuntansi Perusahaan Manufaktur.....	65
Tabel 4.4	Analisis Deskriptif.....	67
Tabel 4.5	Uji Normalitas.....	69
Tabel 4.6	Uji Normalitas Setelah Transformasi.....	70
Tabel 4.7	Uji Multikolinearitas.....	71
Tabel 4.8	Uji Heterokedastisitas.....	72
Tabel 4.9	Uji Autokorelasi.....	73
Tabel 4.10	Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ).....	74
Tabel 4.11	Uji F (f-test).....	74
Tabel 4.12	Uji T.....	75

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Konseptual.....	39
------------------------------------	----

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal sangat berperan bagi pembangunan ekonomi yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi masyarakat. Oleh sebab itu partisipasi masyarakat sangat diharapkan untuk ikut aktif dalam menggerakkan perekonomian. Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan keuntungan yang paling optimal. Salah satu fungsi dari pasar modal tersebut adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi (Tandelilin, 2001).

Dalam berinvestasi di pasar modal, investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan untuk masa-masa mendatang relatif terhadap resiko perusahaan tersebut. Artinya, tingkat resiko yang dihadapi oleh investor sesuai dengan *return* yang akan diterima. Semakin tinggi *return* yang diharapkan akan diterima, maka akan semakin tinggi pula resiko dari investasi tersebut (Jogiyanto, 2000). Yang paling menarik adalah perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi, tetapi mempunyai tingkat resiko yang rendah. Apabila tingkat keuntungan (*return*) perusahaan naik, tetapi resiko perusahaan juga naik,

maka perusahaan tidak akan menarik lagi. Perusahaan akan tetap menarik apabila tambahan keuntungan tersebut bisa mengkompensasi tambahan resiko yang muncul.

Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan resiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur. Menurut Jogiyanto (2000) *Return* merupakan salah satu variabel kunci dalam berinvestasi. *Return* memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan disediakan dalam satuan pada tingkat pengembalian yang diinginkan.

*Return* dibedakan menjadi dua, pertama *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan kedua *return* yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor dimasa datang (Halim, 2003). Investor akan memperoleh tingkat keuntungan dari deviden yang dibagikan, ditambah perbedaan nilai perusahaan pada waktu pertama kali investasi dengan nilai pada beberapa waktu kemudian (*capital gain*). Apabila perusahaan tersebut *go-public*, maka *capital gain* adalah selisih harga jual saham dengan harga beli saham. Apabila selisih tersebut negatif, maka yang diperoleh *capital loss* (Jogiyanto, 2000).

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*). Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. Tujuan utama dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor resiko investasi yang harus dihadapi. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan (Jogiyanto, 2000).

Untuk mendapatkan *return* positif, investor memerlukan informasi. informasi tersebut berguna bagi investor apakah membeli, menjual atau mempertahankan investasi. informasi akuntansi merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan investor. Sesuai dengan teori pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2001). Informasi yang tersedia meliputi informasi masa lalu seperti laba tahun lalu, informasi saat ini seperti rencana kenaikan deviden serta informasi yang bersifat pendapat atau opini rasional yang beredar dipasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga seperti jika banyak investor di pasar berpendapat bahwa harga saham akan naik, maka informasi tersebut nantinya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik (Susanto, 2006).

Oleh karena itu, aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Pada pasar efisien harga sekuritas akan

dengan cepat terevaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut sehingga investor tidak akan bisa memanfaatkan informasi untuk mendapatkan *return abnormal* di pasar.

Return saham telah dibahas dan dianalisis oleh beberapa peneliti yaitu Livnat dan Zarowin (1990), Ali (1994), Kurniawan (2000), Pradhono dan Christiawan (2004), Daniati dan Suhairi (2006), Putu (2006) dan Trisnawati (2009). Dalam beberapa penelitian diketahui bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi return saham. Faktor-faktor tersebut antara lain kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi dan ukuran perusahaan.

Ditinjau dari faktor-faktor yang mempengaruhi return saham, informasi arus kas merupakan salah satu yang mempengaruhi tingkat return saham. Arus kas merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari para investor dan kreditur. selain arus kas, investor dan kreditur juga fokus dalam menggunakan informasi mengenai laba dan komponennya (Susanto, 2006).

Arus kas mempunyai peranan yang sangat penting dalam perusahaan. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan harga saham. Karena nilai setiap aktiva, termasuk saham, tergantung pada arus kas yang dihasilkan oleh aktiva tersebut, maka manajer harus berusaha memaksimalkan arus kas yang tersedia bagi investor dalam jangka panjang (Brigham dan Houston, 2001). Dengan demikian tak heran bila laporan arus

kas merupakan salah satu laporan keuangan wajib yang harus disajikan perusahaan, hal ini sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK 2).

Laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan ditujukan untuk menyediakan informasi yang relevan mengenai sumber penerimaan dan pengeluaran kas dalam satu entitas selama satu periode. Informasi ini berguna bagi investor dan kreditur untuk mengetahui kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas bersih masa depan dan membandingkannya dengan kewajiban-kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk kemungkinan pembayaran dividen masa depan (Indira, 2003)

Kewajiban membuat laporan arus kas di Indonesia dinyatakan dalam PSAK 2, perusahaan harus menyusun laporan arus kas yang diperinci kedalam komponen-komponen arus kas dari aktivitas operasi, pendanaan dan investasi. Perbedaan komponen-komponen arus kas ini penting karena masing-masing komponen tersebut dianggap mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* sekuritas. Perusahaan juga harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan untuk tiap-tiap periode penyajian laporan keuangan. Alasannya adalah karena informasi arus kas historis lebih berguna untuk menunjukkan jumlah, waktu dan kepastian arus kas masa depan. Selain itu, informasi arus kas historis juga bermanfaat dalam meneliti kecermatan prediksi arus kas masa depan.

Arus kas operasi adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama satu tahun buku, sebagaimana tercantum dalam laporan arus kas. Arus kas dari aktivitas operasi menjadi perhatian penting, mengingat bahwa dalam jangka panjang untuk kelangsungan hidup suatu bisnis harus menghasilkan arus kas positif dari aktivitas operasi. Jika suatu bisnis memiliki arus kas yang negatif dari aktivitas operasi maka tidak akan dapat meningkatkan kas dari sumber lain dalam jangka waktu yang tidak terbatas (Harnanto, 2000). Hal ini karena arus kas bersih dari aktivitas operasi dipertimbangkan sebagai ukuran kunci.

Apabila perusahaan menghasilkan arus kas operasi yang positif, maka semakin besar probabilitas yang diharapkan oleh pemodal dan kreditur untuk memperoleh pengembalian investasi dan pinjaman yang telah diberikan kepada perusahaan (Harnanto, 2000). Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Pradhono dan Christiawan, 2004).

Menurut PSAK 1, informasi laba akuntansi diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumberdaya ekonomis yang mungkin dapat dikendalikan di masa depan, menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, dan untuk perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber

daya (IAI, 2009). Laba akuntansi merupakan aliran kas masuk bagi perusahaan. Laba tersebut menaikkan modal perusahaan yang akan digunakan untuk melaksanakan kegiatan operasi perusahaan sehingga perusahaan berusaha untuk mencapai tingkat laba yang sebesar-besarnya agar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Informasi laba merupakan data yang sangat penting bagi perusahaan untuk mengambil kebijaksanaan perusahaan atau yang lebih luas lagi untuk mengambil langkah-langkah yang perlu dilakukan dalam perusahaan. Namun informasi ini harus merupakan data yang akurat dan benar, karena akuratnya data membuat keputusan perusahaan sangat efektif. Laba merupakan penentu kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu dan menghasilkan informasi informasi untuk periode berikutnya. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor (Tandelilin, 2001).

Bagi pemilik saham dan investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis yang akan diterima, melalui pembagian dividen. Laba juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode perusahaan tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya dimasa depan (Daniati dan Suhairi, 2006).

Investor pada umumnya tertarik pada perusahaan yang mempunyai kinerja yang terus meningkat dari tahun ke tahun, dan salah satu indikator peningkatan kinerja perusahaan tersebut adalah laba, maka adalah wajar bila terdapat pemikiran adanya pengaruh atau ketertarikan antara pertumbuhan laba terhadap perubahan harga saham. Pemikiran ini timbul karena investor akan tertarik terhadap saham perusahaan yang berkembang, sehingga jumlah permintaan akan saham tersebut meningkat. Sejalan dengan mekanisme pasar, tekanan pembeli pada suatu saat akan menyebabkan harga naik. Kenaikan harga inilah yang menciptakan *capital gain*. Kondisi ini berlaku dengan asumsi situasi perekonomian normal (Sapitri, 2008).

Di dalam laba akuntansi terdapat berbagai komponen yaitu kombinasi beberapa komponen pokok seperti laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak dan laba sesudah pajak. Sehingga dalam menentukan besarnya laba akuntansi investor dapat melihat dari perhitungan laba setelah pajak (Muqodim, 2005). Laba akuntansi merupakan ukuran yang baik dari kinerja suatu perusahaan dan bahwa laba akuntansi dapat digunakan untuk meramalkan arus kas masa depan. Pada penelitian ini peneliti menggunakan angka laba setelah pajak untuk melihat pengaruhnya terhadap *return* saham dari investasi terhadap saham perusahaan.

Dari studi terdahulu penelitian yang berkaitan dengan kandungan informasi arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Beberapa peneliti melakukan pengujian untuk membandingkan manfaat informasi arus kas dan laba. Mereka ingin membuktikan manfaat informasi keuangan

selain laba. Hal ini disebabkan adanya anggapan bahwa seolah-olah laba saja sudah cukup memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor.

Livnat dan Zarowin (1990) yang menguji hubungan antara arus kas dan laba akrual dengan *abnormal return*. Pengujian dengan analisis regresi berganda berhasil membuktikan bahwa komponen aliran kas mempunyai hubungan positif lebih kuat dengan *abnormal return* saham dibandingkan dengan aliran kas total atau laba akrual dengan *abnormal return*. Penelitian Ali (1994) yang menguji kandungan informasi dari laba, modal kerja dari operasi, dan arus kas dengan menggunakan regresi linier dan non linier. Hasil analisis berdasarkan model linier menunjukkan bahwa arus kas relatif tidak memiliki kandungan informasi dibandingkan dengan variabel laba dan modal kerja dari operasi. Hasil yang diperoleh dari model non linier mendukung adanya hubungan dengan *return* saham dengan tiga variabel tersebut

Kurniawan (2000) dalam penelitiannya menguji hubungan arus kas operasi dan data akrual terhadap return saham menyimpulkan bahwa penelitiannya tidak berhasil menunjukkan adanya hubungan antara arus kas operasi dan komponen laba dengan *return* saham. Sedangkan Pradhono dan Christiawan (2004) dalam penelitiannya menguji pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings*, dan Arus kas dari aktivitas operasi terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. Hasilnya menemukan bahwa arus kas operasi dan laba merupakan dua variabel penelitian yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap *return* saham dari empat variabel penelitian yang digunakannya.

Daniati dan Suhairi (2006) menguji pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap *expected return* saham. Hasil penelitiannya menemukan bahwa arus kas, laba kotor dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham. Serta Trisnawati (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh EVA, Arus Kas Operasi, *Residual income*, *Earning*, *Operating Leverage*, dan *Market value added* terhadap *Return* saham. Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel *Earning* dan Arus Kas Operasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Dari penjelasan diatas, dapat diketahui bahwa meskipun penelitian mengenai kandungan informasi laba berupa arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham telah banyak dilakukan, tetapi penelitian tersebut menunjukkan masih adanya inkonsistensi. Sehingga untuk mengetahui apakah arus kas dan laba akuntansi mempunyai pengaruh terhadap *return* saham menjadi topik yang menarik untuk diteliti lagi.

Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari penelitian Pradhono dan Christiawan (2004). Tetapi ada perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Perbedaannya terletak pada sampel penelitian. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Pradhono dan Christiawan (2004) dimana sampel penelitiannya adalah industri makanan dan minuman (*food and beverage*) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta . Sedangkan sampel pada penelitian ini adalah seluruh

perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Dipilihnya perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk yang siap dijual. Dimana hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga membutuhkan sumber dana yang akan digunakan pada aktiva tetap perusahaan. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham oleh para investor. Selain itu perusahaan manufaktur mempunyai potensi dalam mengembangkan produknya secara lebih cepat yaitu dengan melakukan berbagai inovasi dan cenderung mempunyai ekspansi pasar yang lebih luas di bandingkan perusahaan non manufaktur atau perusahaan jasa.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kandungan informasi arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi dalam menjelaskan *return* saham khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga penelitian yang dilakukan diberi judul “ Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia) ”.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan kondisi yang telah diuraikan pada latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Sejauh mana kandungan informasi dari laporan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham?
2. Sejauh mana kandungan Informasi dari laba akuntansi berpengaruh terhadap terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah seperti yang telah disebutkan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh laba akuntansi terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan atau pihak-pihak yang berhubungan langsung dengan aktivitas investasi saham pada Bursa Efek Indonesia, diantaranya :

1. Bagi akademisi, memberikan sumbangan kajian tentang hubungan arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi terhadap return di Indonesia dan mendorong penelitian lainnya tentang topik yang sama.
2. Bagi investor pasar modal, andaikata hasil penelitian yang telah mempertimbangkan data historis ini menunjukkan hubungan yang signifikan antara arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi dengan *return* saham, maka investor akan menanamkan modalnya dalam bentuk saham pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dapat menggunakan laporan arus kas dan laba rugi sebagai alternatif bahan pertimbangan dan acuan dalam mengambil keputusan dan kebijakan berinvestasi, terutama berinvestasi di pasar modal.
3. Bagi mahasiswa peneliti, untuk menambah dan memperluas wawasan penulis mengenai pengaruh arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada masa yang akan datang

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### 2.1 Teori Pasar Efisien

Efisiensi pasar modal merupakan salah satu indikator untuk menentukan kualitas pasar modal. Semakin tinggi derajat efisiensinya, maka kualitas pasar modal itu semakin baik. Pada dasarnya bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasi dan dapat juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Efisiensi pasar ditinjau dari segi informasi disebut *informationally efficient market*, sedangkan efisiensi pasar ditinjau dari segi kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut *decisionally efficient market* (Jogiyanto, 2000).

Menurut Samuel (1981), dalam Anoraga (1995), pasar modal dikatakan efisien apabila:

- a. Apa yang diharapkan bersifat homogen, artinya semua investor mempunyai harapan yang sama dalam memandang pendapatan dan risiko dari surat-surat berharga.
- b. Pasar cukup besar sehingga jumlah saham yang ditawarkan mencukupi untuk investor, jika mereka berminat maka portofolio seimbang sempurna.

- c. Fungsi “*utility*” semua investor termasuk dalam kelas yang sama, artinya investor-investor tersebut mempunyai sikap yang serupa terhadap “*trade off*” antara “*risk*” dan “*return*”.

Menurut Kitchen (1970), dalam Anoraga (1995), ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi agar suatu pasar modal dikatakan efisien, yaitu:

- a. Tidak ada biaya transaksi.
- b. Informasi tersedia secara bebas dan cepat.
- c. Investor mempunyai *homogeneous expectation*, dan mereka bersifat *risk averse*.
- d. Ada pembeli dan penjual dalam jumlah yang besar.
- e. Tersedia jumlah sekuritas yang cukup banyak untuk melakukan diversifikasi.

Efisiensi pasar modal mempunyai tiga tingkatan, menurut Fama (1970), dalam Gunawan (2003), yaitu:

- a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga sekuritas tercermin secara penuh (*full reflect*) informasi masa lalu.

- b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Efisiensi ini terjadi jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan emiten.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

## 2.2 Teori Sinyal

Manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar modal, umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap adanya event tertentu yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi (Brigham dan Houston, 2001).

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (2001) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya.

Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

Studi peristiwa (Event Stud) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji informasi dari suatu pengumuman dan dapat untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Brigham dan Houston, 2001).

## 2.3 Return Saham

### 2.3.1 Defenisi Return Saham

Dalam berinvestasi yang menjadi tujuan utama pemilik modal adalah untuk memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor resiko investasi yang harus dihadapainya. Investor sebagai pemilik dana menuntut tingkat *return* tertentu yang akan diperolehnya sebagai imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* tersebut merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan resiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Alasan utama orang berinvestasi adalah memperoleh keuntungan.

Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. (Tandelilin, 2001).

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi, sedang *return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang diperkirakan dengan *return* yang terjadi dipasar (jogiyanto, 2000). Antara tingkat *return* yang diharapkan dengan tingkat *return* aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang benar-benar diterima (*return aktual*) merupakan risiko harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi (Tandelilin, 2001).

Menurut Tandelilin (2001) *return* adalah harapan keuntungan dimasa datang yang merupakan kompensasi atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Seorang investor melakukan investasi pada suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh suatu keuntungan atau tingkat *return* yang maksimum dengan tingkat resiko minimum dimasa yang akan datang. Jika melakukan investasi dalam bentuk saham berarti investor akan memperoleh *return* saham. Jadi, *return* saham adalah tingkat profit yang diperoleh dari saham.

Kenaikan atau penurunan harga akan berpengaruh terhadap tingkat hasil dari saham. Apabila harga saham pada akhir periode lebih besar daripada harga saham pada awal periode, maka akan didapat kenaikan pendapatan dari suatu saham. Dan sebaliknya, apabila harga saham pada akhir periode lebih kecil daripada harga saham pada awal periode maka akan terjadi penurunan pendapatan atau tingkat hasilnya. Sehingga untuk menghitungnya perlu dilihat perubahan harga yang terjadi pada masing-masing tertimbang dari berbagai tingkat hasil atau kemungkinan *return* periode kepemilikan.

Tujuan *corporate finance* adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan ini bisa menyimpan konflik potensial antara pemilik perusahaan dengan kreditur. Jika perusahaan menikmati laba yang besar, nilai pasar saham (dana pemilik) akan meningkat pesat, sementara nilai hutang perusahaan (dana kreditur) tidak terpengaruh. Sebaliknya, apabila perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kebangkrutan, maka hak kreditur akan didahulukan sementara nilai saham akan menurun drastis. Jadi dengan demikian nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk mengukur efektifitas perusahaan, sehingga seringkali dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Pradhono, 2004)

Kenaikan atau penurunan harga akan berpengaruh terhadap tingkat hasil dari saham. Apabila harga saham pada akhir periode lebih besar daripada harga saham pada awal periode, maka akan didapat kenaikan pendapatan dari suatu saham. Dan

sebaliknya, apabila harga saham pada akhir periode lebih kecil daripada harga saham pada awal periode maka akan terjadi penurunan pendapatan atau tingkat hasilnya. Sehingga untuk menghitung perlu dilihat perubahan harga yang terjadi pada masing-masing tertimbang dari berbagai tingkat hasil atau kemungkinan *return* periode kepemilikan.

### 2.3.2 Komponen Retun Saham

Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan deviden tunai ataupun adanya perubahan harga saham pada satu periode.

Return terdiri dari dua komponen utama (Tandelilin, 2001), yaitu :

1. *Capital gain* adalah keuntungan dari hasil jual beli saham berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi daripada nilai beli saham dengan harga saham pada saat pembelian.
2. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. Dalam investasi berbentuk saham, yield yang diterima oleh pemegang saham adalah berupa deviden yang diperoleh. Dividen yaitu besarnya keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Besarnya dividen ditentukan pada rapat umum pemegang saham. Dividen diperoleh

oleh investor apabila investor menahan sekuritas yang dimilikinya hingga jatuh tempo.

Dari kedua sumber *return* diatas, penelitian ini menggunakan angka *capital gain (loss)* dalam menghitung *return* suatu investasi. *capital gain (loss)* dapat berupa angka positif (+), nol (0), ataupun negatif (-) (Tandelilin, 2001).

### 2.3.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien.

Menurut Jogiyanto (2000), para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, proporsi kepemilikan, dan lain-lain.

Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu

pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham. Berubahnya harga saham akan mempengaruhi return saham yaitu semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat return yang diperoleh investor.

#### 2.4 Laporan Arus Kas Perusahaan

Laporan Keuangan merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan (Tandelilin, 2001)

Menurut Kieso (2002) laporan arus kas sebagai berikut : laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas, dan perubahan bersih kas dari kegiatan operasi, investasi, serta pembiayaan perusahaan selama suatu periode, dalam bentuk yang dapat merekonsiliasi saldo kas awal dan akhir. pelaporan kenaikan atau penurunan bersih dalam kas dipandang berguna karena investor, kreditur, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan ingin mengetahui dan secara umum dapat memahami apa yang terjadi pada sumberdaya perusahaan yang paling lancar yaitu kasnya.

Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa arus kas merupakan arus kas masuk dan arus kas keluar dalam suatu kegiatan perusahaan yang meliputi aktivitas

operasi, investasi, dan pendanaan serta sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.

#### 2.4.1 Klasifikasi Arus Kas

Laporan arus kas menyajikan arus kas selama periode tertentu dalam tiga klasifikasi yaitu arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan (PSAK 2)

Klasifikasi arus kas menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas terhadap posisi keuangan perusahaan dan jumlah kas dan setara kas. Selain itu, informasi tersebut dapat digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas dalam arus kas.

Klasifikasi arus kas menurut Darsono (2005) dijelaskan sebagai berikut :

##### 1. Arus kas dari aktivitas operasi

Arus kas dari aktivitas operasi adalah kas yang diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan, seperti penjualan, penerimaan piutang dan untuk membayarkan hutang usaha, pembelian barang, dan biaya lainnya. Arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi, dan pendapatan lain.
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Perusahaan sekuritas dapat memiliki sekuritas untuk diperdagangkan sehingga sama dengan persediaan yang dibeli untuk dijual kembali. Karenanya, arus kas yang berasal dari pembelian dan penjualan dalam transaksi atau perdagangan sekuritas tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi. Sama halnya dengan pemberian kredit oleh lembaga keuangan juga harus diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi, karena

berkaitan dengan aktivitas penghasil utama pendapatan lembaga keuangan tersebut.

## 2. Arus kas dari aktivitas investasi

Arus kas dari kegiatan investasi adalah kas dari penjualan aktiva tetap atau investasi saham pada saham atau obligasi. Arus kas ini memerlukan pengungkapan secara terpisah karena arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Aktivitas investasi berkaitan dengan perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk dengan setara kas. Dengan demikian, aktivitas investasi mencakup aktivitas peminjaman uang dan pengumpulan piutang serta aktivitas memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif.

## 3. Arus kas dari aktivitas pendanaan

Kas dari pendanaan adalah kas yang berasal dari setoran modal, hutang jangka panjang/bank, laba ditahan yang dikonversi ke dalam modal dan untuk pengembalian modal, membayar dividen, membayar pokok hutang bank. Aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Dengan kata lain, aktivitas ini berkaitan dengan pos-pos hutang jangka

panjang dan modal. arus kas dari aktivitas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan, karena itu perlu diungkapkan secara terpisah. Pembayaran dividen dilaporkan dalam aktivitas pendanaan pada laporan arus kas karena pembayaran dividen menyatu dengan kepemilikan entitas, yang membelanjai perusahaan serta pemegangan sahamnya.

#### 2.4.2 Tujuan dan Manfaat Laporan Arus Kas

Informasi tentang arus kas perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai laporan keuangan perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya sehingga keputusan yang diambil tidak merugikan, baik bagi perusahaan maupun pemakai laporan itu sendiri.

Para manajer pada umumnya tertarik untuk mengidentifikasi dari mana perusahaan memperoleh dan digunakan untuk apa kas tersebut. Karena kas merupakan aktiva yang paling likuid dan merupakan nyawa bisnis. Informasi tentang sumber dan penggunaan kas diperlukan untuk memelihara pengendalian operasi bisnis dan menjaga komponen modal kerja tetap pada tingkat yang tepat.

Laporan arus kas disusun dengan tujuan memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas suatu perusahaan. Dengan mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode akuntansi tertentu. Dengan demikian, tujuan utama laporan arus adalah untuk memberikan informasi tentang hal-hal yang menyebabkan berubahnya posisi kas perusahaan selama periode akuntansi. Selain itu, laporan ini menunjukkan efek dari aktivitas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

Kegunaan informasi arus kas bila dikaitkan dengan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai melakukan evaluasi atas perubahan aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk *likuiditas* dan *solvabilitas*) dan kemampuan mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan keadaan dan peluang.

## 2.5 Laba Akuntansi

### 2.5.1 Pengertian Laba Akuntansi

Laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Dalam metode *historical cost* (biaya historis) laba diukur berdasarkan selisih aktiva bersih awal dan akhir periode yang masing-masing diukur dengan biaya historis, sehingga hasilnya akan sama dengan laba yang dihitung sebagai selisih pendapatan dan biaya (Belkaoui, 2000). Menurut pengertian

akuntansi konvensional dinyatakan bahwa laba akuntansi adalah perbedaan antara pendapatan yang dapat direalisasi yang dihasilkan dari transaksi dalam suatu periode dengan biaya yang layak dibebankan kepadanya. Di dalam laba akuntansi terdapat berbagai komponen yaitu kombinasi beberapa komponen pokok seperti laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak dan laba sesudah pajak (Muqodim, 2005).

Sehingga dalam menentukan besarnya laba akuntansi investor dapat melihat dari perhitungan laba setelah pajak. Laba akuntansi merupakan ukuran yang baik dari kinerja suatu perusahaan dan bahwa laba akuntansi dapat digunakan untuk meramalkan arus kas masa depan. Laba akuntansi diukur berdasarkan konsep akuntansi akrual. Tujuan utama dari akuntansi akrual adalah untuk pengukuran laba. Dua proses utama dalam pengukuran laba adalah pengakuan pendapatan dan pengaitan beban. Pengakuan pendapatan (*revenue recognition*) adalah titik awal pengukuran laba.

Menurut Wild et.al. (2005), terdapat dua kondisi wajib agar pendapatan diakui.

1. Telah atau dapat direalisasi (*realized or realizable*). Untuk dapat diakui, suatu perusahaan harus telah mendapatkan kas atau komitmen andal untuk mendapatkan kas, seperti piutang yang sah.
2. Telah dihasilkan (*earned*). Perusahaan harus menyelesaikan seluruh kewajibannya kepada pembeli, yaitu proses perolehan laba harus telah selesai.

Menurut Suwardjono (2005) Laba akuntansi merupakan prediktor aliran kas (deviden, kenaikan nilai investasi dan pengembalian atau penjualan investasi) ke investor.

Laba akuntansi dengan berbagai interpretasinya diharapkan dapat digunakan antara lain sebagai (Suwardjono, 2005) :

1. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian atas investasi (*rate of return on invested capital*).
2. Pengukur prestasi atau kinerja badan usaha dan manajemen.
3. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
4. Dasar pembagian dividen.
5. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak.
6. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomik suatu negara.
7. Dasar penentuan dan penilaian kelayakan tarif dalam perusahaan public.
8. Alat pengendalian terhadap debitor dalam kontrak utang.
9. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.

Secara lebih spesifik, menurut Yadiati (2007) pelaporan laba akuntansi mempunyai tujuan sebagai berikut :

- a. Sebagai alat ukur efisiensi manajemen.
- b. Untuk membedakan anatar modal dan laba.
- c. Memberikan informasi yang dapat dipakai untuk memprediksi deviden.
- d. Sebagai alat mengukur keberhasilan manajemen dan pedoman dalam pengambilan keputusan manajemen.
- e. Sebagai salah satu dasar untuk penentuan pajak.
- f. Sebagai dasar untuk pembagian bonus dan investasi.

#### 2.5.2 Konsep Laba Akuntansi

Belkaoui (2000) mengemukakan lima karakteristik laba akuntansi.

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang atau jasa.
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus mengenai definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.

4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya (*expenses*) dalam bentuk cost historis.
5. Laba akuntansi menghendaki adanya perbandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Ketika pendapatan telah diakui, biaya yang berhubungan dikaitkan dengan pendapatan atau pengaitan beban (*expense matching*) untuk menghitung laba. Perlu diperhatikan bahwa beban diakui saat terjadinya kejadian ekonomi yang terkait, bukan saatnya keluar kas. Laporan laba rugi yang disusun berdasar basis akrual lebih akurat untuk menaksir prospek aliran kas dari pada laporan laba rugi yang disusun berdasar basis kas. Pengertian semacam ini akan memudahkan pengukuran dan pelaporan laba secara objektif. Perekayasa akuntansi mengharapkan bahwa laba semacam itu bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan khususnya investor dan kreditor. Pendefinisian laba seperti ini jelas akan lebih bermakna sebagai pengukur kembalian atas investasi (*return on investment*) daripada sekadar perubahan kas.

Bila dilihat secara mendalam, laba akuntansi bukanlah definisi yang sesungguhnya dari laba melainkan hanya merupakan penjelasan mengenai cara untuk menghitung laba. Karakteristik dari pengertian laba akuntansi semacam itu mengandung beberapa keunggulan. Beberapa keunggulan laba akuntansi yang dikemukakan oleh (Muqodim, 2005) adalah:

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

## 2.6 Evaluasi Penelitian Terdahulu

Sepanjang sepengetahuan penulis, penelitian yang berkaitan dengan kandungan informasi yang terdapat pada arus kas informasi dan laba akuntansi telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya baik di luar negeri maupun di Indonesia.

Diantaranya Rayburn (1986) yang menguji hubungan antara arus kas dari aktivitas operasi dan laba akrual dengan *return* saham. Hasilnya menemukan bahwa terdapat asosiasi antara arus kas dari aktivitas operasi dan *accrual aggregate* dengan *return* saham. Livnat dan Zarowin (1990) yang menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibanding hubungan total arus kas dengan *return*. Ini terlihat dari model penelitian yang menunjukkan *unexpected cash flows* atau *outflows* dari

operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada arus kas, sehingga diharapkan konsumen arus kas dari operasi mempunyai hubungan signifikan dengan return saham.

Kemudian Ali (1994) yang menguji kandungan informasi dari laba, modal kerja dari operasi, dan arus kas dengan menggunakan regresi linier dan non linier. Hasil analisis berdasarkan model linier menunjukkan bahwa arus kas relatif tidak memiliki kandungan informasi dibandingkan dengan variabel laba dan modal kerja dari operasi. Hasil yang diperoleh dari model non linier mendukung adanya hubungan dengan *return* saham dengan tiga variabel tersebut.

Penelitian di Indonesia mengenai kandungan informasi pada laporan arus kas dilakukan antara lain oleh Pradhono dan Christiawan (2004) dalam penelitiannya menguji pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings*, dan Arus kas dari aktivitas operasi terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. Hasil penelitian yang menggunakan uji regresi linier sederhana terhadap klasifikasi jenis usaha manufaktur sub kelompok barang konsumsi (*consumer good*) menyatakan bahwa variabel arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh paling signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Selanjutnya variabel berikutnya yang juga berpengaruh signifikan adalah *earnings*.

Daniati dan Suhairi (2006) menguji pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap *expected return* saham.

Hasil penelitiannya dengan menggunakan data dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2004 telah menemukan bahwa arus kas, laba kotor dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham.

Trisnawati (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh EVA, Arus Kas Operasi, *Residual income*, *Earning*, *Operating Leverage*, dan *Market value added* terhadap *Return* saham. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *Economic value added*, *Residual income*, *Earning* dan Arus Kas Operasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

## 2.7 Hubungan Antar Variabel

### 2.7.1 Hubungan Arus Kas Operasi dengan Return Saham

Menurut Subramanyam (2005) arus kas merupakan laporan arus kas masuk dan arus kas keluar bagi aktivitas operasi, investasi dan pendanaan perusahaan secara terpisah selama satu periode tertentu. apabila arus kas yang masuk nilainya lebih besar tentunya akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya berimbas pada meningkatnya *return* saham.

Arus kas operasi merupakan suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi kegiatan utang jangka pendek perusahaan dan juga itu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan return kepada para investor. Semakin tinggi arus kas operasi yang

dihasilkan maka semakin tinggi tingkat pengembalian saham yang dihasilkan dan sebaliknya.

Triyono dan Hartono (2000) menguji hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga atau return saham.

Menyimpulkan bahwa pemisahan arus kas ke dalam 3 komponen arus kas khususnya arus kas operasi, mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara profitable, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik.

Laporan arus kas dapat membantu manajemen, pemodal, kreditur, dan pemakai laporan lainnya untuk memprediksi variabel-variabel penting seperti *bankruptcy*, *loan defaults*, dan harga pasar saham. Arus kas merupakan salah satu indikator nilai pasar perusahaan, artinya perusahaan yang mempunyai arus kas yang besar berarti mempunyai nilai pasar yang tinggi (Harnanto, 2002). Nilai pasar yang tinggi ini akan mendorong investor untuk tertarik berinvestasi dalam suatu perusahaan tersebut. Sehingga dapat dikatakan, bahwa informasi arus kas merupakan informasi penting yang dibutuhkan investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas bagi investor, maupun membayar kewajiban perusahaan yang jatuh tempo tempo serta kegiatan-kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Jika arus kas yang masuk nilainya lebih besar daripada jumlah arus kas

yang keluar ini mengindikasikan bahwa kegiatan operasi dari perusahaan tersebut baik (Fernando, 2012).

Arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham karena ketika suatu perusahaan mempunyai arus kas operasi yang masuk jumlahnya lebih besar tentunya akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya berimbas pada meningkatnya *return* perusahaan karena perusahaan mengalami kelebihan kas, sementara jika arus kas keluar lebih besar dibandingkan dengan arus kas yang masuk disebabkan karena banyaknya biaya-biaya yang harus dikeluarkan tentunya *return* yang akan dibagikan kepada investor juga akan kecil atau bahkan tidak ada.

#### 2.7.2 Hubungan Laba Akuntansi dengan Return Saham

Menurut Subramanyam (2005) Laba akuntansi merupakan pengukuran atas perubahan kekayaan pemegang saham (perubahan nilai) maupun estimasi masa depan. Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama investor dan kreditor karena informasi laba perusahaan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen, mengestimasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang komprehensif, memprediksi laba masa depan serta mengukur resiko investasi dan kredit dalam perusahaan tersebut.

Apabila laba yang dihasilkan tinggi, maka investor cenderung bereaksi positif terhadap perusahaan, secara otomatis hal ini akan menimbulkan reaksi pada harga saham di pasar, dan tentunya akan berimbas pada kepada *return* yang akan dibagikan

kepada investor. Menurut Husnan dan Pudjastuti (1998) dalam Putu (2006) perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagi deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Studi awal mengenai kandungan informasi *earnings* dimulai dari penelitian seminar Ball dan Brown (1968) dalam Meythi (2006) yang menemukan bukti adanya hubungan signifikan antara *unexpected earnings* dengan *abnormal return* saham. Putu (2006) melakukan penelitian terhadap dampak permoderasian komponen arus kas terhadap hubungan laba akuntansi dengan *return* saham pada perusahaan manufaktur. Hasil dari persamaan model regresi linear tersebut menunjukkan arah positif (searah) antara variabel bebas (laba akuntansi) dengan variabel terikat (*return* saham), sehingga didapatkan kesimpulan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Informasi laba merupakan hal yang penting bagi calon investor dalam melakukan investasi. Laba yang besar akan berpengaruh terhadap *return* saham karena laba atau keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan akan dibagikan kepada para investor atau pemegang saham sebagai balas jasa telah menanamkan modalnya pada perusahaan (Sapitri, 2008). Peningkatan laba akuntansi dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan. Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan

harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya *return* saham perusahaan. Laba yang besar akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan laba investasi yang lebih besar. Ini secara langsung akan mendorong pada peningkatan harga saham dan *return* saham perusahaan.

## 2.8 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dimaksudkan sebagai konsep untuk menjelaskan, mengungkapkan dan menunjukkan persepsi keterkaitan antara variabel yang akan diteliti berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah. Adapun untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian return saham dipakai beberapa variabel yang mempengaruhinya. Sebagai variabel terikat (*variable dependend*) disini adalah Return Saham (Y) dan variabel-variabel bebasnya (*variable independend*) adalah Arus Kas Operasi ( $X_1$ ) dan Laba Akuntansi ( $X_2$ ).

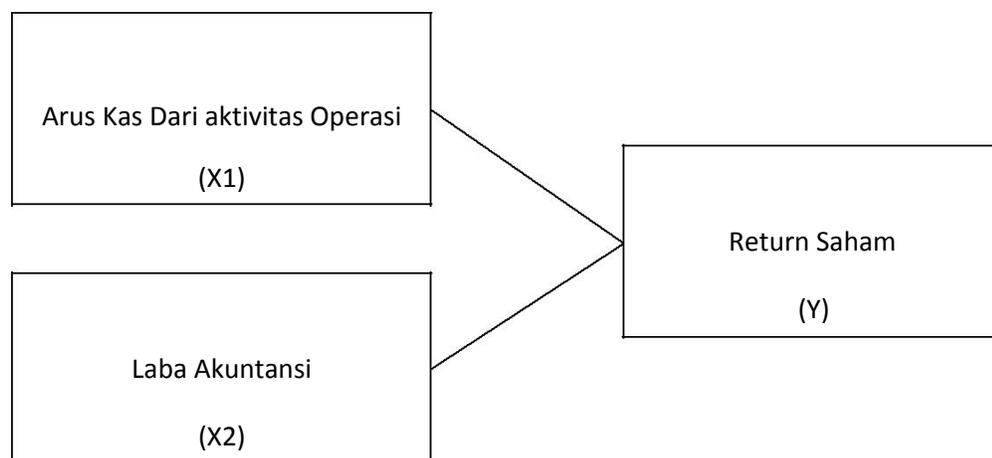
Arus kas operasi merupakan suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi kegiatan utang jangka pendek perusahaan dan juga itu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan *return* kepada para investor. Semakin tinggi arus kas operasi yang dihasilkan maka semakin tinggi tingkat pengembalian saham yang dihasilkan dan sebaliknya. Jika arus kas yang masuk nilainya lebih besar daripada jumlah arus kas yang keluar ini mengindikasikan bahwa kegiatan operasi perusahaan dari perusahaan

tersebut baik. Dan juga tentunya akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya berimbas pada meningkatnya *return* saham.

Laba akuntansi merupakan penentu kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu dan menghasilkan informasi informasi untuk periode berikutnya. Apabila laba yang dihasilkan tinggi, maka investor cenderung bereaksi positif terhadap perusahaan, secara otomatis hal ini akan menimbulkan reaksi pada harga saham di pasar, dan tentunya akan berimbas pada kepada *return* yang akan dibagikan kepada investor. Dengan menggunakan laporan keuangan investor bisa menghitung berapa besarnya pertumbuhan laba yang bisa dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan. dan juga untuk menggambar prospek dan laba perusahaan dimasa depan.

Untuk lebih jelasnya keterkaitan variabel-variabel diatas, maka dapat dikemukakan skema atau bagan yang dijadikan pedoman dalam penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 1. Kerangka Konseptual



## 2.9 Hipotesis

Dari penjelasan tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Sehingga hipotesis penelitian ini adalah:

H1 : Arus kas operasi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

H2 : Laba akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2012.
2. Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2012.

#### 5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Masih ada sejumlah variabel lain yang belum digunakan dan memiliki kontribusi besar yang mempengaruhi return saham yang terjadi didalam sebuah perusahaan manufaktur.
2. Metode pemilihan sampel ini adalah purposive sampling. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel dengan tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria di uji. Namun

perlu disadari bahwa metode ini berakibat kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian ini.

3. Periode penelitian ini yang hanya meliputi 5 tahun pengamatan menjadi keterbatasan karena menyangkut keterbatasan data yang berhasil dikumpulkan.
4. Tingkat *Adjusted R Square* yang rendah yaitu sebesar 4,9% dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh besar terhadap return saham.

### 5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya mengambil sampel dari keseluruhan perusahaan terbuka di Indonesia. Hal ini dikarenakan hasil penelitian dapat digunakan secara umum dan akurat.
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan mengganti atau menambahkan variabel-variabel lain sebagai alat ukur kinerja keuangan seperti deviden, size perusahaan dan analisis fundamental lainnya yang mempengaruhi return saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Ashiq. 1994. *The Incremental Information Content Of Earnings, Working Capital From Operation and Cash Flows. Journal Of Accounting Research*, Vol. 32, No. 1, pp:61-73
- Anoraga, Panji. 1995. *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*, Jakarta: Rineka Cipta
- Arikunto, S. 2002. *Prosedur Suatu Penelitian: Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi Kelima. Penerbit Rineka Cipta. Jakarta.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2000. *Teori Akuntansi*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene, F and Joel F. Houston. 2001. *Financial Management (Manajemen Keuangan)*. Terjemahan Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Buku I. Gelora Akasara, Jakarta
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham (Survey Pada Industri Textile dan Automotive yang terdaftar di BEJ)*. Simposium Nasional Akuntansi IX
- Darsono, dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Penerbit Andi, Yogyakarta
- Desy, Aristas dan Astohar. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham, *Jurnal Ilmu Mana-jemen dan Akuntansi Terapan*, Vol. 3 No. 1, Mei
- Fernando, Ricky. 2012. Pengaruh *Earning Per Share* dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham. *Skripsi S-1*, Universitas Negeri Padang, Padang.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, D, Itjang. 2003. *Transaksi derivative, Hedging, dan Pasar Modal*. Jakarta: Grasindo
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat : Jakarta.

- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Harnanto, 2000. *Akuntansi Biaya (Perhitungan Harga Pokok Produksi Biaya Historis)*, Yogyakarta : BPF E.
- Harnanto, 2002. *Akuntansi Keuangan Lanjutan I*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPF E
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat
- Indira, Poppy Dian. 2003. *Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi*. SNA 6
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi 2. BPF E, Yogyakarta
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield, 2002. *Akuntansi Intermediete*, Terjemahan Emil Salim, Jilid 1, Edisi Kesepuluh, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta : Erlangga
- Kurniawan, Heribertus dan Nur Indrianto. 2000. *Analisis Hubungan Arus Kas Operasi dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual Dengan Return Saham Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta, dalam Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 3, pp:207-222
- Livnat. J and P. Zarowin. 1990. *The Incremental Information Content of Cash Flows Components*. Journal of Accounting and Economics 13: 25-46
- Meythi. 2006. *Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham dengan Persistensi Laba sebagai Variabel Intervining*. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang.
- Muqodim. 2005. *Teori Akuntansi*, Edisi ke-1, Ekonisia, Yogyakarta.
- Pradhono dan Yulius Jogi Cristiawan. 2004. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham, dalam Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6, No. 2, pp: 140-166
- Putu Ari Dharma Laksmi dan Ni Made Dwi Ratnadi. 2006. *Dampak Pemoderasian Komponen Arus Kas terhadap Hubungan Laba Akuntansi dengan Return Saham*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 10 No.2, Januari 2007. Denpasar.

- Rayburn, J. 1986. *The Association of Operating Cash Flows and Accruals With Security Return*. Journal of Accounting Research, Supplement, 112-138
- Sekaran. 2006. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta
- Sapitri, Ilni. 2008. Pengaruh Arus Kas Operasi dan *Earnings* Terhadap Return Saham. *Skripsi S-1*, Universitas Andalas, Padang.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Susanto, San dan Erni Ekawati. 2006. *Relevansi Nilai Informasi Laba dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Siklus Hidup Perusahaan*. SNA 9
- Suwardjono, 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, Edisi ke-3, BPFE, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE, Yogyakarta
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Kanisius, Yogyakarta.
- Tjiptowati Endang Irianti. 2008. *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan Return Saham*. *Jurnal Ekobis* Vol. 10, No. 2, Juli 2009: 151-264
- Trisnawati, Ita. 2009. *Pengaruh Economic value added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage, dan Market value added terhadap Return Saham*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 1, April 2009, Hlm 65-78.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol. 3 No. 1:54-68.
- Wild, John J. et. al, 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8, Jakarta : Salemba Empat.
- Wild, Subramanyam, and Halsey. (2005). *Financial statement analysis: Analisis laporan keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Yadiati, Winwin. 2007. *Teori Akuntansi: Suatu Pengantar*. Jakarta, Kencana Prenada Media Group

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)