PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN *PROPERTY & REALESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012 - 2014

ARTIKEL / JURNAL
PROGRAM STUDI S-1 AKUNTANSI

Serli Meryana (NIM : 141.11.116)
Pipin Fitriasari SE., M.SA. (NIDN : 07.0809.7803)

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI MADANI
BALIKPAPAN
2016

PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN *PROPERTY & REALESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012 - 2014

Serli Meryana
Pipin Fitriasari SE., M.SA.
STIE Madani Balikpapan

ABSTRACT

This study aimed to analyze the influence of the components cash flow operation, cash flow investation, cash flow procurement, accounting earnings , and the size of the company on stock returns . The data used are annual financial reports obtained through the website www.idx.co.id period in 2012 and 2014. The results showed that the components of cash flow , accounting earnings, and the size of the company simultaneously has no effect on stock returns . Partially the components of cash flow , accounting earnings partially and firm size no effect on stock returns .

Keywords : *influence of the components cash flow, accounting earnings , company size , stock returns .*

BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Keputusan investasi adalah salah satu hal penting yang dihadapi investor, keputusan investasi menyangkut masa akan datang yang mengandung ketidakpastian bagi seorang investor, atau mengandung unsur risiko bagi investor. Keinginan untuk mendapatkan keuntungan merupakan suatu harapan bagi para investor. Semakin tinggi risiko (risk) yang dihadapi oleh investor, semakin tinggi pula harapan investor untuk mendapat keuntungan.

Pendapatan (*return*) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi investor dalam menanamkan modalnya. *Return* saham adalah pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak broker atau perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut akibat suatu hal (Eka, 2012). Berbagai faktor dapat mempengaruhi *return* saham, seperti keadaan internal perusahaan (reputasi Manajemen dan struktur permodalan) maupun keadaan eksternal perusahaan (perkembangan sektor industri). Oleh karena itu, kinerja perusahaan harus ditingkatkan agar memiliki prospek yang bagus dimata para investor (Nidianti, 2013).

Perusahaan *property* dan *real estate* adalah salah satu sektor yang diminati investor. Perusahaan sektor ini memiliki banyak perubahan dan tantangan seperti perubahan selera konsumen, keadaan ekonomi, politik, kemajuan

teknologi, pesaing baik domestik maupun global, pemasok, serta kebijakan pemerintah, sehingga berdampak pada semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Perkembangan industri *property* dan *real estate* begitu pesat saat ini dan akan semakin besar dimasa yang akan datang. Hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan penyediaan tanah bersifat tetap.

Saat ini parameter kinerja suatu perusahaan yang mendapatkan perhatian dari investor dan kreditor ialah arus kas, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan (Taringan, 2013). Pada ketiga ukuran kinerja perusahaan tersebut, investor harus yakin benar bahwa ukuran kinerja yang menjadi perhatian mereka adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi ekonomi. Laporan ini berguna bagi pemakai khususnya investor maupun kreditor dalam pengambilan keputusan yang bersifat ekonomis, dan juga dapat menyediakan sebuah dasar bagi peramalan aliran kas dimasa yang akan datang suatu saham yang biasa diukur dengan menggunakan harga atau *return* saham *(market value*).

Laporan arus kas harus disajikan dengan merinci komponen-komponen arus kas dari aktivitas-aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi dapat diukur dengan perubahan dalam modal kerja(Taringan, 2013). Arus kas dari aktivitas operasi ini misalnya arus kas yang dikarenakan pembayaran atas piutang, penjualan persediaan. Pernyataan Standard Akuntansi Keuangan (PSAK 2009 No.2, paragraf 13) menyatakan Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa yang akan datang.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Utari (2006) menunjukkan bahwa arus kas bersih dari aktivitas operasi berpengaruh paling signifikan terhadap *return* saham, sedangkan Adiwiratama (2012) memperoleh hasil bahwa arus kas dari operasi tidak berpengaruh pada *return* saham.

Arus kas dari aktivitas investasi termasuk peningkatan atas asset yang tidak lancar, peningkatan investasi kepada anak perusahaan, penjualan atas *asset* yang tidak lancar dan penjualan atas anak perusahaan. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK 2009 No.2, paragraf 15) menyatakan bahwa Entitas dapat memiliki surat berharga dan tagihan (*securities and loans*) untuk tujuan diperdagangkan atau diperjanjikan (*dealing*), yang dalam hal ini dapat dipersamakan dengan persediaan yang khusus dibeli untuk dijual kembali. Oleh karena itu, arus kas yang berasal dari pembelian dan penjualan dalam transaksi perdagangan atau perjanjian surat berharga tersebut diklasifi kasikan sebagai aktivitas operasi. Trisnawati (2013) menunjukkan hasil bahwa arus kas dari investasi berpengaruh terhadap *return* saham, Adiwiratama (2012) menunjukkan hasil bahwa arus kas dari investasi tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan.

Arus kas dari aktivitas pendanaan yaitu penjualan saham, pembayaran deviden dan pelunasan pinjaman. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK 2009 No.2, paragraf 16) menyatakan bahwa Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.. Pratama (2013) memperoleh hasil bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan belum terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham, Trisnawati (2013) menunjukkan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pembedaan komponen-komponen arus kas ini penting karena tiap-tiap komponen tersebut dianggap mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham.

Informasi penting lain yang bisa digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan adalah laba akuntansi. Laba akuntansi selain berguna untuk menilai kinerja manajemen dapat pula digunakan untuk memprediksi kemampuan laba dan juga menaksir risiko investasi dan kredit (Parawiyati dan Baridwan, 1998). Informasi laba dan arus kas dipandang penting oleh pemakai informasi sebagai suatu hal yang saling melengkapi guna mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Jika perusahaan bisa memperoleh laba yang besar maka secara teoritis perusahaan mampu membagikan *deviden* yang makin besar.

Laba akuntansi adalah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Laba tahunan memiliki kandungan informasi, informasi laba akan menyebabkan perubahan reaksi investor terhadap distribusi aliran kas di masa yang akan datang, dan dapat menyebabkan perubahan *return* saham. Utari (2006) menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pratama (2013) menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. (Yulius & Yocelyn, 2012) Secara umum, semakin banyak kinerja suatu perusahaan, semakin tinggi laba usahanya, dan semakin banyak keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham.

Size (ukuran) perusahaan adalah cerminan besar kecilnya suatu perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan perusahaan(Hidayati, 2014). Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hafis (2013) menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan *(firm size)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sadikin (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham, maka peneliti 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 dapat diukur menggunakan total aktiva, penjualan dan modal yang dimiliki perusahaan. Fama dan French (1992) menjelaskan bahwa dalam *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* membagi

perusahaan berdasarkan ukurannya (*firm size*). Investor sering menggunakan *firm size* sebagai indikator apakah mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Hal ini berkaitan dengan kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang mampu bertahan dalam krisis sehingga akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal. Perusahaan besar dinilai kurang dalam membagi laba yang besar tetapi memiliki kepastian dalam hal perolehan keuntungan.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian yang berbeda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Property & Realestate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2012-2014".**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang ada, maka rumusan masalah yang akan di bahas adalah sebagai berikut :

1. Apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah informasi laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah komponen arus kas, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang diteliti di batasi pada:

1. Pengaruh kinerja keuangan yang di ukur dengan Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan .
2. Objek penelitian dilakukan pada Perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014 karena peneliti menggunakan laporan keuangan tahunan yang sesuai dengan standart PSAK konversi IFRS yang berlaku efektif sejak januari 2012.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kajian Pustaka

A. Landasan Teori

1. Laporan Keuangan

"Ikatan Akuntan Indonesia (2012:5) mengemukakan Pengertian laporan keuangan merupakan struktur yang menyajikan posisi keuangan dan

kinerja keuangan dalam entitas". Laporan keuangan ini disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang menaruh perhatian atau mempunyai kepentingan dengan data keuangan perusahaan.

Dalam laporan keuangan juga memiliki banyak jenis-jenisnya untuk memberikan informasi kepada berbagai pihak, yang terdiri dari:

1. Laporan neraca
2. Laporan laba rugi
3. Laporan perubahan modal
4. Laporan kas

Masing- masing laporan ini memiliki komponen keuangan tersendiri.

2. *Return* Saham

Gitman (2012:228) mengungkapkan bahwa "*return* saham merupakan tingkat pengembalian untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham pada saat awal investasi". Dengan demikian, *return* saham adalah suatu tingkat pengembalian baik keuntungan atau kerugian dari investasi yang dilakukan oleh investor.

Menurut Jogiyanto (2010: 205) *return* dibagi menjadi dua macam, yaitu:

1)*Return* realisasi (*realized return*)

2)*Return* ekspektasi (*expected return)*

3. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. (PSAK 2009 No. 2, Paragraf 13).

Ada dua bentuk dalam penyajian laporan arus kas yaitu sebagai berikut Syakur (2009 : 40) :

1. Metode Langsung

2.Metode Tidak Langsung

4. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. (PSAK 2009 No. 2, Paragraf 16) :

1. Pembayaran uang untuk membeli aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, termasuk pengembangan yang dikapitalisasikan dan aktiva tetap yang dibangun sendiri.

2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tidak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain.

3. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.

4. Uang muka pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).

5. Pembayaran sehubungan dengan *future contracts, forward contracts, option contracts*, dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

5. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan penting dilakukan karena berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. (PSAK 2009 No. 2,Paragraf 17) :

1. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya.

2. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menebus saham perusahaan.

3. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman wesel, hipotik, dan pinjaman lainnya.

4. Pelunasan pinjaman.

5. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan.

6. Laba Akuntansi

Menurut Yulius & Yocelyn (2012), laba akuntansi adalah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Laba akuntansi didefinsikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Informasi laba sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal potensial dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan.

Laba dalam laporan keuangan sering digunakan oleh manajemen untuk menarik calon investor dan kreditor sehingga laba sering direkayasa sedemikian rupa oleh manajemen untuk mempengaruhi keputusan akhir pihak-pihak tersebut. Pihak internal perusahaan secara umum mempunyai lebih banyak informasi mengenai kondisi nyata perusahaan saat ini dan prospeknya di masa depan dibanding pihak eksternal. Oleh karena itu, kualitas laba akuntansi yang dilaporkan oleh manajemen menjadi pusat perhatian pihak eksternal perusahaan.

FASB (*Financial Accounting Standard Board*) menyatakan bahwa informasi laba yang dihitung dengan dasar akrual biasanya dapat menunjukkan informasi prestasi yang lebih baik dibandingkan dengan

informasi penerimaan dan pengeluaran kas (arus kas), sehingga laba dapat diinterpretasikan sebagai alat untuk mengkonfirmasi harapan-harapan investor atau pemakai lain dalam menilai kinerja perusahaan. Hal ini didasarkan asumsi bahwa investor telah memakai segala informasi yang dipublikasikan sebagai basis keputusan investasi melalui prediksi laba.

Laba dipakai sebagai sarana untuk mengubah atau mengambil keputusan. Dengan kata lain, laba dipakai sebagai sarana untuk menyampaikan informasi yang sifatnya *private* dari suatu perusahaan, sehingga laba mengandung informasi yang lebih dari apa yang ditanggap oleh pasar, sehingga pasar dapat dikatakan akan bereaksi terhadap pengumuman laba.

Laba akuntansi merupakan ukuran kinerja perusahaan. Pentingnya informasi laba akuntansi tercantum secara jelas dalam PSAK 2009 No. 25 yaitu: laporan laba rugi merupakan laporan utama untuk melaporkan kinerja suatu perusahaan selama satu periode tertentu. Informasi tentang kinerja suatu perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut sering kali digunakan untuk memperkirakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan kas dan aktiva yang disamakan dengan kas di masa yang akan datang.

7. Ukuran Perusahaan *(Firm Size)*

Ukuran Perusahaan adalah ukuran sebuah perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan yang menjadi sampel di dalam penelitian ini (Hafis, 2013). Bentuk logaritma digunakan karena pada umumnya nilai aset perusahaan sangat besar, sehingga untuk menyeragamkan nilai dengan variabel lainnya nilai aset sampel diubah ke dalam bentuk logaritma terlebih dahulu.

Menurut Undang-Undang No. 17/Per/M.KUKM/IX/2015 tentang usaha kecil, menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki hasil penjualan tahunan sebanyak Rp1.000.000.000.000,- (satu milyar rupiah) digolongkan ke dalam kelompok usaha kecil. Dengan adanya ketentuan ini, maka dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki hasil penjualan tahunan di atas Rp1.000.000.000.000,- (satu milyar rupiah) dapat dikelompokkan ke dalam industri menengah dan besar.

Selain itu, ukuran perusahaan yang didasarkan pada *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan diatur dengan ketentuan Bapepam-LK (sekarang OJK) No.IX.C.7 (1997) yang menyatakan bahwa:"Perusahaan menengah atau kecil adalah perusahaan yang memiliki jumlah kekayaan *(total assets)* tidak lebih dari 100 milyar rupiah". Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki perusahaan, karena total aktiva perusahaan bernilai milyaran rupiah, maka hal ini dapat disederhanakan dengan

mentransformasikannya ke dalam logaritma natural.

B. Penelitian Terdahulu

1. Yocelyn dan Christiawan (2012)

Penelitian Yocelyn dan Christiawan (2012) dengan judul penelitian "Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar" dengan mengambil sampel pada 97 perusahaan yang memiliki kapitalisasi besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2010. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifi-kan terhadap *return* saham, Sedangkan variabel bebas yang lainnya tidak terbukti secara signifikan berhubungan dengan *return* saham.

2. Kusuma (2005)

Penelitian Kusuma (2005) dengan judul penelitian "Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi". Penelitian menggunakan periode 1995-2000 pada perusahaan yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian diperoleh bahwa laba tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasional berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Taringan (2013)

Penelitian Taringan (2013) dengan judul penelitian "Pengaruh komponen arus kas, laba akuntansi, ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". Penelitian menggunakan periode 2009-2011 pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komponen arus kas, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

4. Hafis (2013)

Penelitian Hafis (2013) dengan judul penelitian "Pengaruh laba per lembar saham, ukuran perusahaan, perbandingan nilai buku terhadap nilai pasar Perusahaan, dan momentum terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". Penelitian menggunakan periode 2009-2011 pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan *(firm size)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

5. Adiwiratama (2012)

Penelitian Adiwiratama(2013) dengan judul penelitian "Pengaruh informasi laba, arus kas, dan size perusahaan return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". Penelitian menggunakan periode 2008-2010 pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari investasi, laba akuntansi, arus kas dari operasi, arus kas dari investasi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada return saham perusahaan. Akan tetapi, arus kas aktivitas keuangan berpengaruh terhadap return saham.

6. Ismanto (2011)

Penelitian Ismanto(2011) dengan judul penelitian "Analisis pengaruh

ukuran perusahaan, book-to- market value, dan beta terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". Penelitian menggunakan periode 2008-2010 pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil dari penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa beta dan *size* secara individu mempengaruhi *return* saham hanya dalam portofolio yang dibentuk berdasarkan kategori pengelompokan saham, yaitu BL dan BH. Sedangkan beta, *size*, dan BMV secara bersama-sama tidak mempengaruhi *return* saham pada semua variabel *return* portofolio.

7. **Trisnawati (2013)**
   Penelitian Trisnawati (2013) dengan judul penelitian "Analisis pengaruh arus kas operasi, investasi, pendanaan serta laba bersih terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". Penelitian menggunakan periode 2008-2010 pada perusahaan yang terdaftar di BEI. hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas berpengaruh terhadap *return* saham.

2.2. Hipotesis

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis mengajukan hipotesis atau dugaan sementara yaitu :

a. H_1 : Diduga secara simultan Komponen arus kas, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Return Saham.
b. H_2 : Diduga secara parsial Komponen arus kas, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Return Saham.

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif adalah data yang diperoleh dalam bentuk angka atau yang diangkakan. Dari angka yang diperoleh akan dianalisis lebih lanjut dalam analisis data. Penelitian ini akan menguji hipotesis mengenai pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2. Data Penelitian

A. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif adalah data yang diperoleh dalam bentuk angka atau yang diangkakan. Dari angka yang diperoleh akan dianalisis lebih lanjut dalam analisis data. Penelitian ini akan menguji hipotesis mengenai pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data berupa dokumen yang merupakan data tertulis yang berhubungan dengan objek penelitian yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan tahunan perusahaan dari situs resmi BEI (*www.idx.co.id*)

dan penyedia layanan data *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) periode tahun 2012-2014 dan data harga saham tahunan periode tahun 2012-2014 yang diakses dari situs *(www.finance.yahoo.com)* digunakan untuk menganalisis pengaruh komponen arus kas, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan terhadap *Return* Saham.

B. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi secara langsung terhadap laporan-laporan keuangan Perusahaan *Property & realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.

3.3. Metode Analisis

A. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan prasyarat analisis regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, maka yang diajukan dalam penelitian adalah melakukan pengujian asumsi klasik meliputi : Uji Normalitas, Uji Mulitikolinearitas, Uji Heterokskedastistitas, dan Uji Autokorelasi yang masing-masing dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Sebagai dasar bahwa uji F dan uji t mengasumsi bahwa nilai residual mengkuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka model regresi dianggap tidak valid dengan jumlah sampel yang ada. Menguji normalitas model regresi tersebut yaitu dengan analisis grafik, *normal probability plot,* dan analisis *statistic one sample kolmogrorov-Sminov Test* (Ghozali, 2011:164-165).

2. Uji Multikolineritas

Uji multikorelinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2011: 105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dengan melihat nilai tolerance dan lawannya nilai variance inflation factor (VIF). Suatu model regresi yang terdapat multikolonieritas apabila nilai tolerance < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10 (Ghozali, 2011: 106).

3. Uji Heteroskedasitas

Uji Heteroskedasi-tisitas bertujun untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesalahan atau ketidaksamaan varian dari residual pada model yang sedang diamati dari satu observasi lain. Jika varian dari satu observasi ke observasi lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dasar analisis heterokedasitisitas uji glejser mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen, hal ini terlihat dari probabilitas signifikasinya diatas tingkat kepercayaan 5% maka tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2011: 141).

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah gejala terdapatnya korelasi diantara kesalahan pengganggu dari suatu observasi lainnya. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lainnya. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, diukur dengan menggunakan statistik Durbin Wtson (DW). Kriteria jika du < d hitung < 4-du maka tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2011: 110-111).

B. Analisis Regresi Berganda

Menurut analisis regresi pada dasarnya adalah mengenai ketergantungan variabel terikat/dependen dengan satu atau lebih variabel bebas/independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003 dalam Gozali, 2011: 91). Untuk regresi yang variabel independennya terdiri atas dua atau lebih disebut juga regresi liniear berganda (multple regression). Dalam upaya menjawab permasalahan dalam penelitian in yang variabel bebasnya ada tujuh variabel, maka digunakan analisis regresi liniear berganda.

1. Uji Koefisien Korelasi (R) :

Uji koefisien korelasi adalah korelasi antara dua atau lebih variable independen terhadap variabel dependen (Priyatno 2014:155). Koefisien ini menunjukkan seberapa besar hubungan yang terjadi antara variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R berkisar antara -1 sampai dengan 1. Nilai kefisien korelasi merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur kekuatan (keeratan) suatu hubungan antar variabel.

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2) :

Koefisien determinasi (R2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. R2 yang kecil berarti menggambarkan keterbatasan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang relative rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2011:97).

3.4. Pengujian Hipotesis

A. Analisis Simultan / *Variance* (Uji F/ F *test*) :

Uji F dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Bentuk pengujiannya adalah:

1. $H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$, artinya Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan,

laba akuntansi, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di BEI.

2. a : $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$, artinya Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di BEI.

Pengujian signifikansi dilakukan dengan mengamati Fhitung pada nilai signifikan (alpha) 5%. Apabila nilai Fhitung > Ftabel, maka H_0 ditolak.

B. Uji Signifikansi / Uji t (t *test*) :

Uji secara parsial untuk menguji setiap variabel bebas atau *independent variable* (Xi) apakah mempunyai pengaruh atau tidak terhadap variabel tidak bebas atau *dependent variable* (Yi). Bentuk pengujiannya adalah:

1. H_0 : $\beta i = 0$, artinya arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di BEI.
2. Ha : $\beta i \neq 0$, artinya arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Realestate* yang terdaftar di BEI.
3. Dengan menggunakan tingkat signifikan (alpha) 5% dan derajat kebebasan (df)≥ 20, kemudian dibandingkan t tabel dengan t hitung untuk menguji signifikansi pengaruh. Apabila nilai t hitung > t tabel, maka H_0 ditolak.

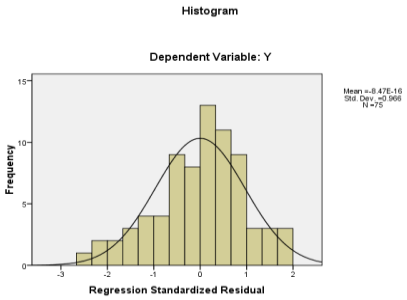
BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Pengujian Hipotesis

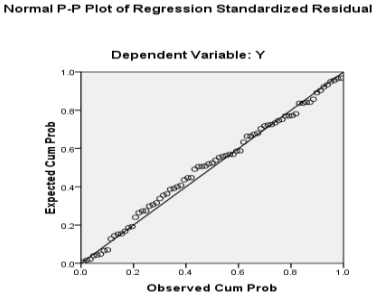
A. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas :

Uji normalitas akan dideteksi melalui dua cara, yaitu analisis grafik (Histogram dan Normal P-Plots) dan analisis statisik *(Non-Parametrik Kolmogorov-Smirnov).* Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui normalitas adalah dengan menggunakan metode sebagai berikut:



Analisis grafik dilakukan dengan melihat grafik histogram dan grafik normal *probability plot* (Normal P-Plots) diatas (Tabel 4.2). Dari gambar di atas terlihat bahwa pola distribusi normal, akan tetapi jika kesimpulan normal atau tidaknya data hanya dilihat dari grafik histogram, maka hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode lain yang digunakan dalam analisis grafik adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang akan menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Uji normalitas dengan melihat *Normal Probability Plot* dapat dilihat pada gambar berikut:



Grafik probabilitas pada gambar di atas menunjukkan data terdistribusi secara normal karena distribusi data residualnya terlihat mendekati garis normalnya. Pengujian normalitas data secara analisis statistik juga dapat dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov–Smirnov*. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas 0,05 (Ghozali, 2011: 165). Hasil pengujian normalitas data terlihat dalam tabel berikut ini:

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.30124905
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.043
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.565
Asymp. Sig. (2-tailed)		.907

a. Test distribution is Normal.

b

Dari hasil pengolahan data tersebut, besar nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,565 dan signifikansi pada 0,907, maka disimpulkan data terdistribusi secara normal karena p = 0,907 > 0,05. Hal ini sejalan dengan hasil yang didapatkan dari uji grafik normal diagram dan plot

data.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolineritas

Coefficientsa

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	.285	3.514
	X2	.415	2.412
	X3	.199	5.033
	X4	.679	1.473
	X5	.794	1.260

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data yang diolah

Dari hasil pengujian di atas dapat dilihat bahwa angka *Tolerance* variabel independennya > 0,10 dan VIF-nya < 10 maka tidak ada multikolinearitas antar variabel independen tersebut.

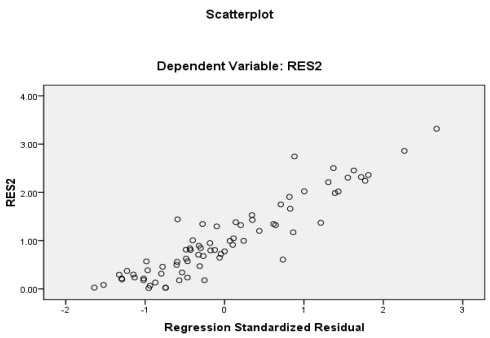
3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskesdastisitas 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 lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, menurut Ghozali (2011:141), dapat dilihat dari grafik *scatterplo*t antara lain prediksi variabel dependen, yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

1) jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2) jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik Scatterplot ditunjukkan pada Gambar 4.7 di bawah ini :

Gambar 4.3



Sumber : Data yang diolah

Pada grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y,

sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4. Uji Autokorelasi:

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Berikut ini merupakan hasil Uji Durbin-Watson yang digunakan.

Tabel 4.5

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.375[a]	.140	.078	1.347571	1.446

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X4, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,446. Angka ini terletak diantara -2 dan +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif dalam penelitian ini.

B. Hasil Uji Regresi Berganda

1. Uji Koefisien Korelasi (R) :

Analisis regresi liner berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan antara satu variabel dependen dengen lebih dari satu variabel independen. Analisis ini berdasarkan pada data kuantitatif per tahun dari Arus kas operasi (X_1), Arus kas investasi (X_2), Arus kas pendanaan (X_3), Laba akuntansi (X_4), Ukuran perusahaan (X_5), dan *Return* saham (Y). Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio. Model analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

Hasil analisis regresi ditunjukkan pada tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	2.457	2.236		1.099	.276
	X1	.093	.107	.116	.865	.390
	X2	.055	.117	.090	.473	.638
	X3	.059	.162	.075	.366	.715
	X4	-.075	.112	-.093	-.673	.503
	X5	-7.129	.000	-.293	-2.473	.016

Sumber : Data yang diolah

Pada tabel *coefficients* yang diinterpretasikan adalah nilai dalam kolom B, baris pertama menunjukkan konstanta variabel independen. Dengan melihat tabel 4.6 di atas, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

Return Saham = 2.457 + 0.093 AKDAO + 0.055 AKDAI + 0.059 AKDAP -0.75 LSP – 7.129 UP.

Dari persamaan regresi tersebut di atas, maka dapat dianalisis sebagai berikut:

a. konstanta sebesar 2.457

menyatakan bahwa jika nilai variabel independen adalah nol maka rata–rata *return* saham adalah sebesar 2.457.

b. koefisien regresi arus kas dari aktivitas operasi sebesar 0.093 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel tersebut sebesar 1% maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.093 %.
c. koefisien regresi arus kas dari aktivitas investasi sebesar 0.055 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel tersebut sebesar 1% maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.055 %.
d. koefisien regresi arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 0.059 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel tersebut sebesar 1% maka akan mengurangi *return* saham sebesar 0.059 %.
e. koefisien regresi laba setelah pajak sebesar – 0.075 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel tersebut sebesar 1% maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.075%.
f. koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar – 7.129 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel tersebut sebesar 1% maka akan mengurangi *return* saham sebesar – 7.129 %.

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2) :

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel - variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang *(crossection)* relatif rendah karena adanya variasi besar antara masing – masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu *(time series)* biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Tabel 4.7

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.375[a]	.140	.078	1.347571	1.446

a. Predictors: (Constant), X5, X1,X4

Sumber: Hasil Uji SPSS

Dari tabel 4.7 koefisien determinasi diperoleh angka R square adalah sebesar 0.140 atau 14 %. Hal ini menunjukan bahwa sebesaar 14 % pertumbuhan laba dipengaruhi oleh lima variabel yang digunakan yaitu Arus kas operasi, Arus kas investasi, Arus kas pendanaan, Laba akuntansi, dan Ukuran perusahaan sisanya sebesar 86 % dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

C. Pengujian Hipotesis

1. Analisis Simultan / Variance (Uji F / F test) :

Uji Statistik F atau *Analysis Of Variance* (ANOVA) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Nilai F dalam tabel ANOVA juga untuk melihat apakah model yang digunakan sudah tepat atau tidak. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut.

Tabel 4.8
Hasil Uji-F (Uji Simultan)

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.473	5	4.095	2.255	.058[a]
	Residual	125.300	69	1.816		
	Total	145.773	74			

a. Predictors: (Constant), X5, X1

b. Depende

Data yang diolah

Berdasarkan hasil tabel di atas diperoleh nilai f_{hitung} sebesar 2.255 < f_{tabel} 2.350 dengan nilai signifikan sebesar 0.058 yang lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, arus kas dari aktivitas investasi, laba setelah pajak, dan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, arus kas dari aktivitas investasi, laba setelah pajak, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

2. Uji Signifikansi / Uji t (*t test*) :

a. Variabel Arus kas Operasi
Berdasarkan hasil perhitungan da analisis data sebagaimana T_{hitung} sebesar 0,865. Maka dapat diketahui bahwa $T_{hitung} < T_{tabel}$ atau 0,865 < 1,994. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Arus kas Operasi secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap Return saham.

b. Variabel Arus Kas Investasi
Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis data sebagaimana T_{hitung} sebesar 0,473. Maka dapat diketahui bahwa $T_{hitung} < T_{tabel}$ atau 0,473 < 1,994. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Arus kas Investasi secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap Return saham.

c. Variabel Arus Kas Pendanaan
Berdasarkan hasil perhitungan da analisis data sebagaimana T_{hitung} sebesar 0,366. Maka dapat diketahui bahwa $T_{hitung} < T_{tabel}$ atau 0,366 < 1,994. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Arus kas Pendanaan secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap Return saham.

d. Variabel Laba Akuntansi
Berdasarkan hasil perhitungan da analisis data sebagaimana T_{hitung} sebesar -0,673. Maka dapat

diketahui bahwa $-T_{hitung} < T_{tabel}$ atau - 0,673 < 1,994. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Laba Akuntansi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

e. Variabel Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan da analisis data sebagaimana T_{hitung} sebesar -2,473. Maka dapat diketahui bahwa $-T_{hitung} < T_{tabel}$ atau – 2,473< 1,994. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial terdapat pengaruh terhadap *Return* Saham.

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap *Return* Saham :

   Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham diperoleh koefisien regresi sebesar 0,865. Dengan demikian H_0 diterima karena $T_{hitung} < T_{tabel}$ atau 0,865 < 1,994 dan taraf signifikannya sebesar 0,390 >derajat kesalahan 0,05 yang berarti bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, karena H_0 menerima dan H_a menolak. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menunjukkan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

   Dilihat dari laporan keuangan pada perusahaan *Property & realestate*, arus kas yang berasal dari aktivitas operasi mempunyai nilai rata-rata sebesar 1.92126 dengan standar 1.75940 yang berarti arus kas operasi dalam perusahaan ini memiliki nilai tinggi terhadap *Return* saham, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat arus kas operasi sebagai informasi untuk mengambil keputusan investasinya.

   Hasil penelitian konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Adiwiratama (2013) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa arus kas operasi tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya dimasa yang akan datang. Perusahaan yang mampu membayar dividen kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki earning tinggi dan sekaligus dana tunai yang cukup.

   Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Trisnawati dan wahidahwati (2013), yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Perusahaan tersebut mempunyai nilai signifikan 0,006 < 0,05 yang berarti bahwa prubahan arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Return* saham, Sehingga arus kas operasi

dapat digunakan untuk menilai Return saham pada perusahaan *Property & realestate* di Bursa Efek Indonesia.

2. Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap *Return* Saham :

   Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan pengaruh arus kas investasi berpengaruh terhadap Return saham diperoleh koefisien regresi sebesar 0.473. Dengan demikian H_0 diterima karena T*hitung* < T*tabel* atau 0.473 < 1.994 dan taraf signifikannya sebesar 0,638 > derajat kesalahan 0,05 yang berarti bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap Return saham karena H_0 diterima dan H_a ditolak.

   Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham ditolak, karena H_0 menerima dan H_a menolak. Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

   Dilihat dari laporan keuangan pada perusahaan *Property & realestate*, arus kas yang berasal dari aktivitas investasi mempunyai nilai rata-rata sebesar 1.95608 dengan standar 2.29431 yang berarti arus kas investasi dalam perusahaan ini memiliki nilai rendah terhadap *Return* Saham. Hal ini berarti bahwa arus kas dari aktivitas investasi bukan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi.

   Hasil penelitian konsisten dengan Pratama dan akbar (2013) yang menyatakan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Dimana t hitung (0,044) < t tabel (1,997), maka $H3_3$ diterima H_3 ditolak, yang berarti perusahaan ini memiliki nilai yang rendah terhadap *Return* Saham, Sehingga arus kas dari aktivitas investasi tidak dapat digunakan untuk memprediksi *Return* saham pada perusahaan *Property & realestate* di Bursa Efek Indonesia.

   Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2013) yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap *Return* saham, dengan nilai signifikan 0,002 < 0,05, yang berarti bahwa prubahan arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Return* saham, Sehingga arus kas investasi dapat digunakan untuk menilai Return saham pada perusahaan *Property & realestate* di Bursa Efek Indonesia.

3. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap *Return* Saham:

   Hipotesis ketiga dalam

penelitian ini menyatakan pengaruh arus kas pendanaan berpengaruh terhadap Return saham diperoleh koefisien regresi sebesar 0.336. Dengan demikian H_0 diterima karena T*hitung* < T*tabel* atau 0.336 < 1.994 dan taraf signifikannya sebesar 0.715 > derajat kesalahan 0,05 yang berarti bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap Return saham karena H_0 diterima dan H_a ditolak. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi sekuritas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Dilihat dari laporan keuangan pada perusahaan *Property & realestate,* arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan mempunyai nilai rata-rata sebesar 1.93333 dengan standar 1.78135 yang berarti arus kas pendanaan dalam perusahaan ini memiliki nilai tinggi terhadap *Return* Saham, Investor dalam hal ini tidak melihat pelaporan transaksi yang merubah ekuitas dan hutang jangka panjang serta pembayaran dividen tunai sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya.

Hasil penelitian konsisten dengan Hidayati (2014) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Dimana nilai signifikan sebesar 0.254 > 0,05, maka H_0 ditolak H_a diterima, yang berarti perusahaan ini memiliki nilai yang tinggi terhadap *Return* Saham, Sehingga arus kas dari aktivitas pendanaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi *Return* saham pada perusahaan *Property & realestate* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2013) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *Return* saham, dengan nilai signifikan 0,002 < 0,05, yang berarti bahwa prubahan arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Return* saham, Sehingga arus kas pendanaan dapat digunakan untuk menilai Return saham pada perusahaan *Property & realestate* di Bursa Efek Indonesia.

4. Laba Akuntansi setelah pajak terhadap *Return* Saham :

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan pengaruh laba akuntansi berpengaruh terhadap Return saham. diperoleh koefisien regresi sebesar -0.673. Dengan demikian H_0 diterima karena T*hitung* < T*tabel* atau -0.673 < 1.994 dan taraf signifikannya sebesar 0.503 > derajat kesalahan 0,05 yang berarti bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap Return saham karena H_0 diterima dan H_a ditolak.

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa laba setelah pajak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham ditolak. Laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari

transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode-periode tersebut. Pihak internal perusahaan secara umum mempunyai lebih banyak informasi mengenai kondisi nyata perusahaan saat ini dan prospeknya di masa depan dibanding pihak eksternal. Oleh karena itu, kualitas laba akuntansi yang dilaporkan oleh manajemen menjadi pusat perhatian pihak eksternal perusahaan.

Dilihat dari laporan keuangan pada perusahaan *Property & realestate,* arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan mempunyai nilai rata-rata sebesar 1.99040 dengan standar 1.74289 yang berarti laba akuntansi dalam perusahaan ini memiliki nilai tinggi terhadap *Return* Saham, Sehingga semakin tinggi laba akuntansi perusahaan tidak menentukan juga meningkatkan return saham yang diperoleh perusahaan tersebut.

Hasil penelitian konsisten dengan Taringan (2013) yang menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Dimana nilai signifikan sebesar 0.138 > 0,05, maka H_0 ditolak H_a diterima, yang berarti laba akuntansi perusahaan ini memiliki nilai yang tinggi terhadap *Return* Saham, Sehingga laba akuntansi tidak dapat digunakan untuk memprediksi *Return* saham pada perusahaan *Property & realestate* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2013) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *Return* saham, dengan nilai signifikan 0,008 < 0,05, yang berarti bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh terhadap *Return* saham, laba akuntansi dapat digunakan untuk menilai Return saham pada perusahaan *Property & realestate* di Bursa Efek Indonesia.

5. Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham :

   Hipotesis kelima dalam penelitian ini menyatakan pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Return saham. diperoleh koefisien regresi sebesar - 2.473. Dengan demikian H_0 diterima karena T*hitung* < T*tabel* atau - 2.473 < 1.994 dan taraf signifikannya sebesar 0.016 > derajat kesalahan 0,05 yang berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap Return saham karena H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham ditolak. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aktiva yang dimiliki, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata aktiva.

   Dilihat dari laporan keuangan pada perusahaan *Property & realestate,* arus kas yang berasal dari ukuran perusahaan mempunyai nilai rata-rata sebesar 1.16590 dengan standar 5.76620 yang berarti ukuran perusahaan dalam perusahaan ini memiliki

nilai rendah terhadap *Return* Saham, sehingga dalam pengambilan keputusannya investor tidak menilai dari besar kecilnya suatu perusahaan.

Hasil penelitian konsisten dengan Adiwiratama (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return* saham, dengan nilai signifikan 1.298 > 0.05, yang berarti bahwa ukuran prusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return* saham, Sehingga ukuran perusahaan tidak dapat digunakan untuk menilai Return saham pada perusahaan *Property & realestate* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sadikin (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Return* saham. Dimana nilai signifikan sebesar -0.108 < 0,05, maka H_0 diterima H_a ditolak, yang berarti bahwa ukuran prusahaan mempunyai pengaruh terhadap *Return* Saham, Sehingga ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi *Return* saham pada perusahaan *Property & realestate* di Bursa Efek Indonesia.

6. Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap *Return* saham :

   Hipotesis keenam dalam penelitian ini menyatakan pengaruh Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Return saham. Diperoleh nilai f_{hitung} sebesar 2.255 < f_{tabel} 2.350 dengan nilai signifikan sebesar 0.058 yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima yang artinya variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, arus kas dari aktivitas investasi, laba setelah pajak, dan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa investor saham perusahaan tidak mempertimbangkan informasi dari komponen arus kas, laba akuntansi serta ukuran perusahaan dalam mengambil keputusan investasinya.

BAB V
PENUTUP

2.1. Kesimpulan

Dari hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan atas hasil analisis tersebut yaitu :

1. Arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan *property & realestate* periode 2012 –2014.
2. Arus kas dari aktivitas investasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan *property & realestate* periode 2012–2014.
3. Arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada *perusahaan property & realestate* periode 2012–2014.
4. Laba setelah pajak tidak berpengaruh secara parsial terhadap

return saham pada perusahaan *property & realestate* periode 2012–2014.

5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan *property & realestate* periode 2012–2014.
6. Arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, laba setelah pajak, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan *property & realestate* periode 2012–2014.

5.2. Saran

Berdasarkan segala keterbatasan di atas maka terdapat beberapa saran yang diharapkan mampu menjadi penunjang dan media penambah informasi bagi beberapa pihak yang berkepentingan, antara lain:

1. Perusahaan, agar dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan, maka perusahaan harus bisa menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan menyampaikan informasi yang cukup kepada investor mengenai perkembangan perusahaan.

2. Investor diharapkan tidak hanya melihat kinerja keuangan saja tetapi juga mengikuti sosialisasi yang diberikan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk mengetahui hal-hal yang berkaitan dengan kondisi perusahaan.

3. Peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan mampu menjadi tambahan literatur penelitian selanjutnya. Penelitian mendatang perlu menambahkan variabel-variabel lain seperti laba per lembar saham. Karena menurut hafis (2013) laba per lembar saham dapat menunjukkan berapa besar keuntungan(*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham, semakin tinggi nilai laba per lembar saham tentu saja akan menyenangkan pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

Adiwiratama Jundan, 2012. "Pengaruh informasi laba, arus kas, dan size perusahaan return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika JINAH* (Vol. 2 No.1).

Alwi, Iskandar. Z., 2003. *Pasar Modal, Teori dan Aplikasi*, Yayasan Pancur Swah, Jakarta.

Apriliyani Meli, 2011. "Analisis Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal". *Skripsi.* Bandung: Program sarjana Universitas Komputer Indonesia.

Eka Danny, Saputra Wahyu, 2012. "Pengaruh *economic value added, market value added, earnings,* dan risiko sistematik terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek indonesia periode 2007-2011". *Tesis*. Yogyakarta: Program sarjana Universitas Negeri Yogyakarta.

Erlina, 2011. *Metodologi Penelitian*, Medan: USU Press.

E. Kieso Donal, dkk. 2008. *Akuntansi Intermediate* Edisi ke Dua Belas Jilid 1. Jakarta: Erlangga.

Febrianto, R. dan E. Widiastuty, 2005. "Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana yang Lebih Bermakna bagi Investor?", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Solo.

Financial Accounting Standard Board, 1978. *Statement of Financial Accounting Concepts No. 1. Objectives of Financial Reporting by Bussiness Enterprises*.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20.0* Semarang : Universitas Diponegoro.

Gitman, Laurence J, and Zutter, Chad J., 2012. *Principles Of Managerial Finance.13th Edition. Edinburgh : Pearson.*

H.M. Jogiyanto, 2010. *Teori Portofolio dan analisis investasi*. Edisi ketujuh.BPFE. Yogyakarta.

Hafis Muhammad, 2013. "Pengaruh laba per lembar saham, ukuran perusahaan, perbandingan nilai buku terhadap nilai pasar Perusahaan, dan momentum terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". *Skripsi*. Medan: Program Sarjana Universitas Sumatra Utara.

Hidayati Nurul, 2014. "Pengaruh informasi komponen arus kas, laba kotor, *size* perusahaan, nilai buku perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar didaftar efek syariah periode tahun 2008-2011". Skripsi. Yogyakarta: Program Sarjana Universtas Islam Negeri Sunan Kali Jaga Yogyakarta.

International *Accounting standard*, 2005.

Ikatan Akuntan Indonesia, 2012. Standar Akuntansi Keuangan, Salemba Empat, Jakarta.

Ikatan Akuntan Indonesia, 2009. Standar Akuntansi Keuangan, Salemba Empat, Jakarta.

Ismanto Hadi, 2011. "Analisis pengaruh ukuran perusahaan, book-to- market value, dan beta terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". *Jurnal Ekonomi & Pendidikan* (Vol.8 No.2).

Keputusan Menteri Negara Koperasi dan Usaha Kecil dan Menengah Republik Indonesia Nomor: 17/Per/M.KUKM/IX/2015 Tentang Hasil Penjualan Tahunan Usaha Kecil dan Menengah.

Kumalahadi, 2003. "Pengaruh Pemoderasian Aliran Kas terhadap Hubungan antara Set Peluang Investasi dengan Return Saham", Disertasi Program Doktor Program Studi Ekonomi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.

Kuncoro, M., 2008. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Indonesia: Penerbit Erlangga.

Kusuma, H. dan Rahardjo, H.B, 2004. Kandungan Informasi Tambahan dari Laba, Modal Kerja Operasi dan Arus Kas pada Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 7, No. 1 – 12, ISSN: 1410

– 9018.

Kusuma, Poppy Dian Indira, 2005. Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi, *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo.

Livnat, J. and Zarowin, P, 1990. The Incremental Information Content of Cash Flows Components, *Journal of Accounting and Economics*.

Nidianti Putu Imba, 2013. "Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap *return* saham *food and beveranges* di bursa efek indonesia". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. 5. No. 1, ISSN: 2302-8556.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.IX.C.7., 1997. Tentang Perusahaan Menengah atau Kecil.

Pratama Satria, 2013. " Pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap Return saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI". *Skripsi* . STIE MDP.

Sugiyono Prof. Dr., 2011. Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D. Bandung: Penerbit Alfabeta

Syafitri Taringan Irma, 2013. "Pengaruh komponen arus kas, laba akuntansi, ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". *Sripsi.* Medan:Universitas Sumatra Utara.

Syakur, Syafi'i, Ahmad., 2009. *Intermediate Accounting. Jakarta* : AV Publisher.

Trisnawati Widya, 2013. "Analisis pengaruh arus kas operasi, investasi, pendanaan serta laba bersih terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* (Vol.1 No. 1).

Yocelyn, Christiawan, 2012. "Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar". Skripsi.

Yocelyn Azilia, Yulius Jogi Christiawan, 2012. " Analisis Pengaruh Perubahan Arus kas dan Laba akuntansi terhadap Return saham pada perusahaan berkapitalisasi besar". *Skripsi.* Surabaya:Fakultas Ekonomi Universitas kristen Petra.