

ANLISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM

Dewi Sutjahyani

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

dewisutjahyani@untag-sby.ac.id¹

ABSTRAK

Penelitian ini untuk mengetahui Faktor yang mempengaruhi return saham. Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yang sesuai pada ketersediaan data selama periode penelitian dan jenis datanya adalah sekunder, adapun metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dihasilkan bahwa laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan return on asset secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Sedangkan secara parsial yang dihasilkan pada penelitian ini antara lain laba akuntansi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan masing- masing mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham. Arus kas operasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham dan roa berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Kata kunci: *Laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi arus kas pendanaan, return on asset, return saham*

ABSTRACT

This research is to determine the factors that influence stock returns. The objects of this research are all consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2007-2009 period. Determining the sample in this study used a purposive sampling method which was appropriate to the availability of data during the research period and the type of data was secondary, while the analytical method used was a multiple linear regression model. The research results show that accounting profit, operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow, and return on assets together have a significant influence on stock returns. Meanwhile, partially those produced in this research include accounting profits, investment cash flows and funding cash flows, each of which has a significant negative influence on stock returns. Operating cash flow has a positive and insignificant effect on stock returns and ROA has a significant positive effect on stock returns.

Key words: *Accounting profit, operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow, return on assets, stock return*

A. PENDAHULUAN

Pelaporan keuangan merupakan salah satu wujud pertanggungjawaban manajemen kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan selama periode tertentu. Menurut Statement of Financial Accounting Concept No. 1 (November 1978), pelaporan keuangan memiliki dua tujuan utama. Pertama, memberikan manfaat kepada investor, kreditor, dan pengguna lainnya untuk pengambilan keputusan terkait investasi dan kredit. Kedua, menyediakan informasi mengenai prospek arus kas perusahaan untuk membantu investor dan kreditor menilai arus kas bersih. Laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan menjadi salah satu sumber informasi penting dalam pengambilan keputusan. Informasi utama yang sering disajikan dalam laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham, serta catatan atas laporan keuangan (Keiso et al., 2002:3).

Dari laporan keuangan, laba akuntansi dan arus kas menjadi dua informasi penting untuk mempertimbangkan investasi di pasar modal, terutama dalam menilai saham perusahaan. Laba akuntansi dan arus kas memiliki keterkaitan erat dengan harga saham (Keni, 2008:155). Laporan laba rugi memuat berbagai angka laba, seperti laba kotor, laba operasi, dan laba bersih, yang bertujuan untuk mengukur efisiensi manajer dalam mengelola perusahaan (Daniati dan Suhairi, 2006:4). Laporan arus kas, di sisi lain, memberikan informasi tentang sumber penerimaan kas perusahaan dan penggunaannya dalam satu periode.

Sebelum dikeluarkannya Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) No. 95, laporan arus kas tidak diwajibkan dalam standar pelaporan keuangan dan hanya bersifat suplemen. Namun, pada tahun 1995, melalui PSAK No. 2, laporan arus kas menjadi bagian integral dari laporan keuangan. Informasi arus kas ini penting bagi keputusan terkait kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang serta menentukan potensi dividen masa depan (Simamora, 2000:23; Utari, 2006:57). Selain laba akuntansi dan laporan arus kas, rasio return on asset (ROA) juga menjadi indikator kinerja manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan laba (Astuti, 2004:37).

Penelitian empiris tentang pengaruh laba akuntansi, arus kas, dan ROA terhadap harga atau return saham menunjukkan hasil yang beragam. Misalnya, penelitian Utari (2006) menemukan bahwa laba akuntansi dan arus kas secara simultan memengaruhi harga saham, namun arus kas dari investasi secara parsial tidak berpengaruh. Daniati dan Suhairi (2006) mengungkapkan bahwa laba dan ukuran perusahaan memengaruhi expected return saham, tetapi arus kas operasi tidak berpengaruh secara parsial. Beberapa penelitian lain, seperti oleh Yuniarti dan Nurmala (2007) serta Wulandari dan Sasongko (2006), menunjukkan hasil yang berbeda terkait pengaruh ROA terhadap harga saham. Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini mendorong perlunya penelitian lanjutan untuk memperjelas landasan teoritis. Penelitian ini akan difokuskan pada pengaruh return saham.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995, pasar modal mencakup berbagai aktivitas yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang menerbitkan efek, serta lembaga dan profesi yang terlibat dalam efek tersebut. Secara sempit, pasar modal dapat diartikan sebagai tempat terorganisasi di mana efek-efek seperti saham, obligasi, dan surat pengakuan utang diperdagangkan. Bursa efek sendiri merupakan sistem yang mempertemukan penjual dan pembeli efek, baik secara langsung maupun tidak langsung (Rodoni, 2006:158).

Triandaru dan Budisantoso (2006:279) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang, yakni dana yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Berdasarkan berbagai definisi tersebut, pasar modal dapat disimpulkan sebagai sarana yang berfungsi untuk memperdagangkan efek perusahaan publik, didukung oleh peran lembaga dan profesi terkait yang mengelola aktivitas perdagangan efek tersebut. Pasar ini menjadi komponen penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui penyediaan dana jangka panjang bagi perusahaan.

Laporan Keuangan

Menurut Yadiyati (2007:51), laporan keuangan adalah informasi yang disiapkan oleh manajemen perusahaan untuk disampaikan kepada pihak internal dan eksternal. Informasi ini mencakup seluruh kegiatan bisnis dalam satu kesatuan usaha dan berfungsi sebagai alat pertanggungjawaban serta sarana komunikasi manajemen kepada pihak-pihak yang memerlukannya. Hery (2009:6) menambahkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang digunakan untuk menyampaikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak terkait, sekaligus mencerminkan kondisi kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan.

Sementara itu, menurut Standar Akuntansi Keuangan (2009:1), laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan ini biasanya mencakup berbagai komponen seperti neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan posisi keuangan (misalnya laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan atas laporan keuangan, serta materi penjelasan lainnya. Semua elemen tersebut merupakan bagian integral yang mendukung penyajian informasi keuangan secara lengkap dan transparan.

Laba Akuntansi

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (2009), penghasilan bersih atau laba sering digunakan sebagai indikator kinerja perusahaan dan dasar penghitungan metrik lain seperti return on investment (ROI) atau earning per share (EPS). Laporan laba-rugi, yang juga dikenal sebagai statement of income atau statement of earning, berfungsi mengukur laba yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu dengan membandingkan pendapatan yang diperoleh dengan beban yang dikeluarkan. Jika pendapatan melebihi beban, hasilnya adalah laba, sedangkan jika beban lebih besar dari pendapatan, maka terjadi kerugian. Komunitas bisnis dan investasi menggunakan laporan laba-rugi untuk menilai profitabilitas, nilai investasi, dan kelayakan kredit perusahaan (Kieso, et al., 2002:150). Selain itu,

Hendriksen (2004:130) menjelaskan bahwa laporan laba memiliki tujuan utama untuk memberikan informasi bermanfaat bagi para pemangku kepentingan, termasuk untuk mengevaluasi efisiensi manajemen, memprediksi kondisi usaha dan dividen masa depan, serta sebagai panduan untuk pengambilan keputusan manajerial di masa mendatang.

Laporan Arus Kas

Rudianto (2009:206) berpendapat bahwa suatu aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan penggunaan dan penerimaan kas, seperti pembelian aktiva tetap, pembiayaan ekspansi, pengeluaran lainnya, hingga penerimaan dari penjualan atau pendapatan, tidak dapat sepenuhnya dijelaskan melalui neraca atau laporan laba rugi. Informasi tersebut dituangkan dalam laporan arus kas, yang merupakan laporan tentang aliran masuk dan keluar kas perusahaan selama periode tertentu serta mencakup penjelasan sumber penerimaan dan pengeluaran kas.

Reeve, et al., (2010:262) berpendapat bahwa laporan arus kas mencatat arus kas masuk dan keluar perusahaan selama periode tertentu, sekaligus memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional, mempertahankan kapasitas operasi, memenuhi kewajiban keuangan, dan membayar dividen. Karena kas adalah bagian dari aktiva lancar yang paling likuid, setiap perusahaan biasanya menetapkan jumlah minimum atau kas ideal yang disesuaikan dengan kebutuhan operasional masing-masing (Gitosdarmo dan Najmudin, 2003:311).

Return on Asset

Menurut Sugiarto (2009:16), return on asset (ROA) adalah rasio yang mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dari seluruh aset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan sejauh mana efisiensi dana yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya, sehingga sering disebut pula sebagai return on investment.

Astuti (2004:37) menjelaskan bahwa ROA, atau tingkat pengembalian atas total aset, mencerminkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan mengharapkan pengembalian yang sebanding dengan dana yang telah diinvestasikan. Semakin besar tingkat pengembalian yang diperoleh, semakin efisien kinerja perusahaan tersebut. Rasio ini dapat diukur dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{TOTAL ASET}} \times 100$$

Return Saham

Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi, yang dapat berupa return realisasi maupun return ekspektasi. Return realisasi (realized return) adalah hasil investasi yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return ini penting karena digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan serta menjadi dasar perhitungan return ekspektasi (expected return), yaitu hasil yang diharapkan terjadi di masa depan (Hilal, 2009:16).

Horen dan Wackovis (1998, 2006) dalam Raditya (2010:31) menjelaskan bahwa return saham adalah keuntungan yang diperoleh investor dari kepemilikan

saham, yang terdiri dari dividen dan capital gain atau loss. Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam periode tertentu. Sementara itu, capital gain adalah selisih antara harga saham awal dan akhir periode. Jika harga saham di akhir periode lebih tinggi dari harga awal, maka investor memperoleh capital gain. Sebaliknya, jika harga saham lebih rendah, investor mengalami capital loss. Return saham aktual (actual return) dihitung berdasarkan selisih harga saham saat ini dengan harga sebelumnya, biasanya menggunakan harga penutupan.

C. METODOLOGI PENELITIAN

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah non probabilitas sampling yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang atau kesempatan bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik yang digunakan untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sampel bertujuan (purposive sampling atau judgement sampling) yaitu pemilihan sampling secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu (umunya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian). Elemen populasi yang dipilih sebagai sampel dibatasi pada elmen-elmen yang dapat memberikan informasi berdasarkan pertimbangan.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah melakukan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dilihat dari tahun terakhir penelitian 2009. Sampel yang akan ditarik dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria-kriteria yang ditetapkan sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan manufaktur sub Industri Barang Konsumsi (consumer goods) 2007 sampai dengan 2009.
2. Telah menyampaikan laporan keuangan tahun 2007 sampai dengan 2009 yang telah diaudit secara lengkap.
3. Tahun buku berakhir tanggal 31 Desember.
4. Tidak dalam proses delisting.
5. financial report dapat diakses melalui website www.idx.co.id.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Linier Berganda

Pengujian hipotesa dalam penelitian ini menggunakan multipel regression untuk menguji laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan return on asset terhadap return saham. Hasil uji regresi berganda dapat dilihat pada tabel 4.5

Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

	Instandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Model					

1 (Const ant)	.322	.126		2.551	.013
La	-6.195E-7	.000		-2.421	.018
Ako	1.613E-7	.000	-.553	.039	.907
Aki	-4.061E-6	.000	-.550	-2.003	.050
Akp	-3.454E-6	.000	-.577	-2.054	.044
Roa	.011	.005	.230	2.020	.048

a. Dependent Variable: rs

Dari tabel di 4.5 dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, arus kas, return on asset terhadap return saham sebagai berikut:

$$RS = 0,322 - 0,553X1 + 0,039X2 - 0,550X3 - 0,577X4 + 0,230X5$$

Pada persamaan regresi diatas dapat diartikan bahwa nilai konstanta (a) model persamaan regresi sebesar 0,322. Artinya jika variabel, laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan *return on asset* perusahaan dianggap tidak ada, maka peningkatan *return* saham sebesar 0,322. Koefisien regresi laba akuntansi sebesar -0,553 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp 1,- laba akuntansi akan mengurangi *return* saham sebesar 0,553. Koefisien regresi arus kas operasi sebesar 0,039 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp 1,- arus kas operasi akan menambah *return* saham sebesar 0,039.

Koefisien regresi arus kas investasi sebesar -0,550 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp 1,- arus kas investasi akan mengurangi *return* saham sebesar 0,550. Koefisien regresi arus kas pendanaan sebesar -0,577 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp 1,- arus kas pendanaan akan mengurangi *return* saham sebesar 0,577 Koefisien regresi *return on asset* sebesar 0,230 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1% *return on asset* akan menambah *return* saham sebesar 0,230

Uji f

Tabel 4.7 Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11.906	5	2.381	3.259	.011 ^a
Residual	46.038	63	.731		
Total	57.944	68			

a. Predictors: (Constant), roa, la, aki, akp, ako

b. Dependent Variable: rs

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable independent atau bebas yang dimaksud dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variable dependen atau terkait. Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel 4.7

Berdasarkan pengujian statistik F, pada tabel 4.7 diperoleh F dengan tingkat signifikan sebesar 0,11. Karena tingkat probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima, artinya secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terkait.

Uji t

Tabel 4.7 Uji T
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.322	.126		2.551	.013
La	-6.195E-7	.000		-2.421	.018
ako	1.613E-7	.000	-.553	.117	.907
aki	-4.061E-6	.000	-.550	-2.003	.050
akp	-3.454E-6	.000	-.577	-2.054	.044
roa	.011	.005	.230	2.020	.048

a. Dependent Variable: r

Uji parsial (t) statistik dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel independen dalam hal ini adalah, laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan serta ROA. Jika nilai signifikan atau probabilitas lebih besar dari 0,05 maka tidak terpengaruh secara signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, H_0 ditolak. Sebaliknya jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, H_0 diterima.

Hasil uji statistik t (uji t) dapat dilihat pada tabel 4.7

1. Pengaruh laba akuntansi terhadap return saham

Berdasarkan uji statistik t pada tabel 4.8, variabel independen laba akuntansi memiliki nilai signifikan sebesar 0,018 lebih kecil dari nilai alpha 0.05 ($0.018 < 0.05$). Hal ini dapat dikatakan bahwa H_0 diterima yang berarti laba akuntansi memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini didukung oleh Utari (2006), yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien bertanda negatif (-0,553) artinya laba akuntansi direspon negatif oleh investor, meskipun pertumbuhan laba antara tahun 2007 sampai dengan 2009

mengalami peningkatan, hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utari (2006). Ketidaksesuaian ini mungkin disebabkan oleh perbedaan kondisi pasar modal yang diteliti, karakteristik sampel, jumlah observasi, dan jangka waktu penelitian. Selain itu, menurut Jang, et. al. (2007), yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta, menyimpulkan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh negatif signifikan terhadap kualitas laba. Artinya, semakin tinggi tingkat pertumbuhan laba perusahaan maka semakin rendah kualitas labanya. Pertumbuhan laba suatu perusahaan biasanya disebabkan adanya laba kejutan yang diperoleh pada masa sekarang. Investor mungkin merespon informasi laba kejutan itu sebagai indikasi adanya intervensi dari pihak manajemen terhadap laporan keuangan sehingga menyebabkan laba menjadi meningkat. Dengan demikian, laba yang dihasilkan perusahaan tidak mencerminkan keadaan sesungguhnya. Oleh karena itu, peningkatan laba akan direspon negatif oleh investor.

2) Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham

Berdasarkan uji statistik t pada tabel 4.8, variabel independen arus kas operasi memiliki nilai signifikan sebesar 0,907 lebih besar dari nilai 0,05, artinya arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, H_0 ditolak. Penelitian ini didukung oleh Triyono dan Hartono (2000). Tidak signifikannya pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham ini diduga karena para investor pada tahun pengamatan terfokus pada ketidakstabilan perekonomian global. Ketidaksatabilan perekonomian global ini sangat mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, investor tidak berpengaruh terhadap peningkatan arus kas operasi. Nilai koefisien bertanda positif (0,039) artinya bahwa kenaikan sebesar Rp1,- arus kas operasi akan meningkatkan jumlah *return* saham sebesar nilai koefisiennya yaitu 0,039. Pengaruh positif ini dikarenakan laporan arus kas dinilai lebih bebas dari bias dibandingkan angka-angka yang tercantum dalam laporan laba-rugi dalam mencerminkan kinerja perusahaan.

3) Pengaruh arus kas Investasi terhadap *return* saham

Berdasarkan uji statistik t pada tabel 4.8, variabel independen arus kas investasi memiliki nilai signifikan sebesar 0,050, artinya arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham, H_0 diterima. Nilai koefisien bertanda negatif (-0,550) artinya arus kas investasi direspon negatif oleh investor. Penelitian ini didukung oleh Daniati dan Suhairi (2006). Penambahan investasi yang terus menerus dan cenderung berlebihan memberikan pengurangan alokasi dana atas pembiayaan bunga, dan deviden yang dibagikan kepada investor. Bila kita mengacu definisi investasi menurut Sharpe et. al. (1999) dalam Soesetio (2005), berarti mengorbankan uang sekarang untuk mendapatkan uang di masa yang akan datang. Pengorbanan terjadi saat sekarang memiliki kepastian, sedangkan hasil baru akan diperoleh kemudian hari dan besarnya tidak pasti sehingga dengan adanya tingkat ketidakpastian hasil yang akan diperoleh dimasa datang relatif tinggi (terlebih lagi periode penelitian 2007-2009, merupakan masa krisis global) mengakibatkan jumlah deviden dari hasil usaha dan investasi setelah

dikurangi dengan laba yang ditahan dan pembayaran bunga dan pokok hutang yang akan diberikan kepada investor memiliki tingkat ketidak pastian tinggi pula.

- 4) Pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham
Berdasarkan uji statistik t pada tabel 4.8, variabel independen arus kas pendanaan memiliki nilai signifikan sebesar 0,044 lebih kecil dari nilai 0,05, artinya arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham, H_{a4} diterima. Nilai koefisien bertanda negatif (-0,577) artinya arus kas pendanaan direspon negatif oleh investor. Penelitian ini didukung oleh Soesetio (2005). Pembiayaan perusahaan melalui hutang menimbulkan biaya bunga atas hutang. Jika laba yang dihasilkan tidak mencukupi untuk membayar hutang dan bunganya maka perusahaan akan berada pada *financial distress* yang dapat mengarah pada kebangkrutan. Jika perusahaan bangkrut maka investor merupakan pihak yang paling terakhir klaim atas aset perusahaan. Keadaan ini menjadikan investor menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi. Akibat dari ini, harga saham akan berubah kearah yang negatif atau turun, sehingga berpengaruh terhadap *return* saham.
- 5) Pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham
Berdasarkan uji statistik t pada tabel 4.8, variabel independen *return on asset* memiliki nilai signifikan sebesar 0,048 lebih kecil dari nilai 0,05, artinya ROA berpengaruh terhadap *return* saham, maka H_{a5} diterima. Hasil ini didukung oleh Widodo (2007). Nilai koefisien bertanda positif (0,230) artinya arus *return on asset* direspon positif oleh investor. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai ROA akan memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham. Nilai ROA yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai *return* saham dan sebaliknya nilai ROA semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham semakin rendah. Berdasarkan hasil penelitian ini ROA dapat dipakai sebagai prediktor dalam memprediksi tentang *return* saham. sehubungan dengan hal tersebut nampak bahwa investor dalam memprediksi *return* saham juga memperhatikan kinerja perusahaan (emiten) dari sisi profitabilitas terutama nilai ROA yang dihasilkan perusahaan (emiten).

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang di peroleh peneliti pada penelitian sebagai berikut:

1. Hasil pengujian secara simultan (uji F) menjelaskan bahwa variabel independen (laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ROA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utari (2006), namun nilai koefisien bernilai negatif, hal ini beertentangan dengan hasil yang dilakukan Utari.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi tidak

- mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Hartono (2000).
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel arus kas investasi mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006).
 5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel arus kas pendanaan mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Soesetio (2005).
 6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2007)

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi Z. Iskandar.2003. *Pasar modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Graha Indonesia.
- Daniati, N inna dan Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham*. Simposium Nasional Akuntansi., 23026 Agustus 2006:1-23.
- Diana, S. R., & Kusuma, I.W. 2004.*Pengaruh Faktor Kontekstual Terhadap Kegunaan Earnings dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Return Saham*. Jurnal Riset Indonesia Volume 7, No. 1, Januari 2004 : 74-93.
- Darmaji, Tjiptono dan Hendy, M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia: pendekatan tanya jawab*. Edisi 1. Jakarta: Erlangga.
- Febrianto, Rahmat dan Erni Widiastuty.2005. *Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana Yang Lebih Bermakna Bagi Investor*. SNA VII SOLO, 15-16 2005.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivraiabel deng Program SPSS*. Cetakan IV. Yogyakarta: Universitas Dipenogoro.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Mohammad Najmudin. 2003. *Anggaran Persusahaan. Teori dan Jawab Soal. Edisi pertama*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE- YOGYAKARTA.
- Hamzah, Ardi. 2007. *Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Arus Kas Operasi, dan Deviden Terhadap Abnormal Return*. Jurnal NeO-Bis Volume 1, No1, Juli- Desember 2007:13-25.
- Hendriksen, Eldon S. 2004. *Teor Akuntansi*. Edisi ke-4. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Hery. 2009. *Teori Akuntansi*. Cetakan ke-1. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Jogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jang, Lesia, Bambang Sugiarto, Dergibson Siagaan. 2007. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas laba pada perusahaan Manufaktur di BEJ*. Vol. 6 No.2 Akuntabilitas, Maret 2007, Hal 142-149, ISSN 1412-0240.
- Keni. 2008. *Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efej Jakarta*. Jurnal Akuntansi/ Tahun XII, No. 2 Mei 2008: 155-166.

- Kieso, Donlad .E., Jerry j. Weygandt, dan Terry D. Warfield. 2002. *Akuntansi Intermediate / Edisis Kesepuluh/ Jild 1*. Jakarta : Erlangga.
- Kusno, Joko.2004. *Analisi Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham*. Tesis. Universitas Dipenogoro, Semarang.
- Martawidjaya, S. Endang, P. Dan Harry Susanto. *Analisis Kandungan Informasi Komponen-Komponen Arus Kas Pendanaan dan Pengaruhnya terhadap Retun Saham*. Jurnal Aplikasi Manajemen, Volume 1, Nomor 1, April 2003: 162-183.
- 2009. *Standar Akuntansi Keuanagn Per 1 Juli 2009. Ditebitkan Untuk Ikatan Akuntan Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- PK, Fatul Hilal. 2009.*pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan Net Profit Margin Terhadap Return Saha Perusahaan Asuransi Yng terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Yogyakarta.
- Raditya, Bayu. 2010. *Analisis Tingkat Sertifikat Bank Indonesia, Inflasi, dan Nilai Kurs Terhadap Return Saham IHSG*. Skripsi UIN Jakarta.
- Revee, James M, Carl S Warren et al. 2010. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia. Principles of Accounting-Indonesia Adaptions*. Buku 2. Jakarta: salemba empat.
- Rodoni, Ahmad. 2006.*Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Center For Social Economic Studies (CSES) Press.
- Rudianto.2009.*Pengantar Akuntansi*. Jakarta : Erlangga.
- Santoso, Singgih.2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametik*. Jakarta: PT Elex Media Koputindo.
- Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi Basis Penegmbalian Keputusan Bisnis*. Jilid 1. Cetakan pertama. Jakarta: Salemba empat.
- Soesetio, Yuli. 2005.*Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas*. Jurnal Eksekutif , Volume 2, Nomor 2, Agustus 2005 : 144 – 152.
- Sugiarto, Puji. 2009. *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Hutang, Deviden, Yeald, Price Earning Ratio (PER), dan Variabel Makro Terhadap Harga Saham*. Skripsi. UIN Jakarta.
- Tridandaru, Sigit dan Totok Budisantoso. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi 2. 2006. Jakarta: Salemba Empat.
- Triyono dan Jogianto Hartono. 2000. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntanis dengan Harga atau Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Volume 3 No. 1 Januarai 2000 : 54-68.
- Utari, Anis Rachma. 2006. *Kandungan Invormasi Laba dan Arus Kas Guna Pengmabil Keputusan Investai di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis Volume 5, Nomor 1 April : 57 – 63.
- UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Warren, Carl S. Reeve, James M. Fess, Philip E. 2006. *Pengantar Akuntansi*. Edisi 21, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Wulandari, dan Noer Sasongko. 2006. *Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*.Emperika. Vol. 19 No 1. Juni 2006. 64-80.

- Widodo, Saniman. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003-2005*. Tesis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Yadiyati, Winwin. 2007. *Teori akuntansi. Suatu Pengantar. Edisi Pertama. Cetakan 1* Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Yuniarti. Evi dan Nurmala. 2007. *Analisis Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Retail Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. Fordema, Volume 7, Nomor 2 : 145-154.