

**ANALISIS PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN PROPERTY & REAL ESTATE DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2008-2011**

Novianti, Hardi, dan Sem Paulus

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Riau
Kampus Binawidya Km 12,5 Simpang Baru Panam, Pekanbaru 28293
Email: novieyanti960@yahoo.co.id

ABSTRACT

This research held to analyze the effect of Cash Flow Components (from Operation, Investment, And Financing), Accountancy profit, and firm Size to stock return on property & real estate companies in Indonesian Stock Exchange in the year 2008- 2011

Data is used in this research is secondary data from monetary data in Indonesian Stock Exchange. The sample method used was purposive sampling. of the population of 53 companies listed in the Indonesian Stock Exchange, research sample counted 22 companies that meet the criteria. Hypothesis testing is done by using multiple linear regression analysis.

This result of this experiment showed that operation cash flow have significance influence to Stock Return. This research fails explains influence of investment cash flow, financing cash flow, accountancy profit and firm size to Stock Return. This indicates that investors prefer chosing information which is contained in operating cash flow for making decision to investment cash flow, financing cash flow, accountancy profit and firm size.

Keywords: Operation Cash Flow, Investment Cash Flow, Financing Cash Flow, Accountancy Profit, Firm Size, and Stock Return

1. PENDAHULUAN.

Pasar modal adalah media yang sangat efektif dalam menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan bagi investor yang berupa *return* atas investasinya. Untuk memperoleh return yang diharapkannya maka setiap investor harus mempertimbangkan beberapa aspek penting perusahaan dimana investor menanamkan modalnya, membeli surat berharga tersebut baik keuangan maupun non keuangan yang dapat mempengaruhi besar kecilnya tingkat perolehan return. Pasar Modal memiliki dua fungsi startegis yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 2001: 34) Dalam peranannya sebagai fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang berkelebihan dana (investor) kepada pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Pasar

modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. (Darmadji, 2011: 2).

Tentunya investor mengharapkan pengembalian yang lebih dari apa yang telah dilakukannya, sehingga investor dituntut lebih hati-hati ketika ingin melakukan investasi, salah satunya dengan cara mencari informasi mengenai kinerja yang dilakukan perusahaan yang akan dijadikan tempat investasi yang berupa laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan alat untuk memperoleh informasi mengenai posisi keuangan dan hasil operasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan. Informasi ini digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, baik oleh manajemen perusahaan maupun pihak ekstern. Keputusan yang berdasarkan laporan keuangan dapat berupa keputusan investasi, pemberian pinjaman, maupun manajemen dalam pengelolaan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasinya. Salah satu bagian laporan keuangan adalah laporan arus kas. Laporan arus kas adalah salah satu dari laporan keuangan dasar. Laporan arus kas bermanfaat secara internal bagi pihak manajemen perusahaan dan secara eksternal bagi pihak investor, pemerintah dan masyarakat. Bagi internal perusahaan dengan menganalisis laporan arus kas, pihak manajemen akan mengetahui apakah kebijakan yang dilakukan berjalan baik dalam hal memperoleh serta menggunakan kas tersebut pada periode tertentu, selain itu dapat mengevaluasi operasi masa lalu dan merencanakan aktivitas investasi serta pendanaan dimasa depan. Sedangkan bagi pihak eksternal perusahaan, informasi dalam laporan arus kas ini akan membantu para investor, kreditor, dan pihak lainnya dalam menilai potensi laba perusahaan dan menilai berbagai aspek dari posisi keuangan perusahaan. Selain itu laporan ini juga menyediakan dasar untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utangnya yang jatuh tempo.

Fokus utama pelaporan keuangan adalah informasi mengenai laba dan komponennya. Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama investor dan kreditor. Karena informasi laba perusahaan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen, mengestimasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang representatif, memprediksi laba masa depan, serta mengukur resiko investasi dan kredit dalam perusahaan tersebut (FASB 1987) dalam Harahap (2007: 156). Selain informasi laba, investor dan kreditor juga menggunakan informasi laporan arus kas sebagai ukuran kinerja perusahaan. Informasi arus kas memungkinkan para pemakai mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan kemampuan perusahaan dalam menentukan laba. Hal ini dikarenakan perusahaan besar dapat memperoleh barang yang akan mereka salurkan ke konsumen dengan harga yang lebih rendah. Disamping itu, suatu perusahaan berskala besar yang sahamnya tersebar luas, maka setiap perusahaan model sahamnya akan mempunyai

pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergoresnya control dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Jadi, ukuran perusahaan merupakan suatu indicator yang dapat menunjukkan kondisi atau karakteristik suatu perusahaan, dimana terdapat parameter yang dapat dimiliki, yang selanjutnya berpengaruh pada return saham.

Berdasarkan uraian diatas, rumusan masalah pada penelitian adalah bagaimana pengaruh komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan), laba akuntansi, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan property & real estate 2008-2011.

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Menurut **Ikatan Akuntan Indonesia** (2009: 2.3) Aktivitas Operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Sedangkan menurut **Kieso dan Weygant** (2005; 191): *Operating activities, involve the cash effect of transactions that enter into the determination of net income*". Aktivitas operasi meliputi seluruh transaksi yang mempengaruhi aktiva lancar dan utang lancar. Jumlah kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indicator untuk menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Berkaitan dengan laporan arus kas, para investor sangat membutuhkan informasi dalam laporan arus kas untuk menilai potensi laba perusahaan yang dapat menjadi pertimbangan dalam investasi. Secara teoritis jika laba meningkat maka harga saham meningkat dan secara otomatis return akan meningkat. (Husnan, 2001: 334). Nonita (2010) dan Sinaga (2010) meneliti tentang pengaruh arus kas operasi terhadap return saham, menyimpulkan bahwa bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara profitable, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik sehingga memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dimasa yang akan datang kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan secara otomatis akan berpengaruh terhadap return saham.

H1 : Arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Return Saham

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka (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. IAI (2009:2) menyebutkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan pada umumnya melibatkan aktiva jangka panjang. Triyono (2000) dalam Tjiptowati (2008) menemukan bahwa peningkatan arus kas masa yang akan datang mempunyai pengaruh positif dengan return saham pada saat pengumuman investasi baru. Sedangkan Ninna dan Suhairi (2006) yang meneliti pengaruh aktivitas investasi terhadap *expected return* saham membuktikan secara empiris terdapat pengaruh yang signifikan dan negative antara arus kas investasi terhadap *expected return* saham. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan, Sehingga makin meningkat arus kas dari aktivitas investasi maka menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan penghasilan di masa yang akan datang dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan secara otomatis berpengaruh terhadap return saham.

H2 : Arus Kas Investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham

Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham.

Arus kas pendanaan meliputi pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik dan mencakup modal dari pemilik dan para kreditor, dan kompensasinya (dividen) kepada mereka, serta pengembalian atas investasi yang ditanamkan penggunaan dan perolehan kas yang diperuntukkan untuk pembayaran dividen tunai, penerbitan saham biasa, penarikan obligasi, penerbitan utang/obligasi. Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Dengan adanya aktivitas-aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun emisi saham baru mampu meningkatkan struktur modal perusahaan dan merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga harga saham akan terangkat naik dan secara otomatis return saham juga meningkat. Hal ini telah dibuktikan oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006) dengan menggunakan variabel arus kas pendanaan yang mana hasilnya arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return*.

H3 : Arus Kas Pendanaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham.

Suwardjono (2005: 27) menyatakan bahwa kebermanfaatan laba dapat diukur dari hubungan antara laba dan harga saham. Laba merupakan prekursor arus kas ke investor dalam bentuk dividen, kenaikan nilai investasi, dan pengembalian dan penjualan investasi, dimana laba menentukan harga saham. Dasar perkembangan penelitian yang berkaitan antara laba akuntansi dengan harga saham telah dilakukan

oleh Ball dan Brown dalam Wahyuni (2002) yang kemudian menjadi dasar Replikasi dan perluasan dalam berbagai studi yang berkaitan dengan laba akuntansi. Brown dan Hancock dalam Saputra (2005) menemukan bahwa publikasi dalam akuntansi mempunyai pengaruh pada perubahan harga saham. Hasil penelitian Brown et al dalam Saputra (2005) juga menemukan adanya pengaruh positif pada pengumuman deviden dan laba akuntansi dengan harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Sinaga (2010) yang mana hasil penelitiannya bahwa laba akuntansi juga berpengaruh terhadap return saham.

H4 : Laba Akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham.

Faktor *size* yang menunjukkan ukuran perusahaan merupakan factor yang penting dalam pembentukan return saham dan menghasilkan laba. Ukuran perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relative lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relative lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Indriani : 2005). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Trihadiyani (2004) dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan terhadap return saham yang hasilnya bahwa ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan return saham. Begitu juga dengan penelitian totok sasongko (2010) dengan menggunakan variabel *size* perusahaan terhadap *expected return* yang hasilnya bahwa ada pengaruh yang signifikan terhadap *expected return*.

H5 : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham

2. METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate & Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2008 dan konsisten masuk pada periode 2008- 2011 sebanyak 53 perusahaan.

Dalam penelitian ini pemilihan sampel menggunakan pendekatan *non-probability random sampling*, yang mana elemen-elemen populasi tidak mendapatkan kesempatan yang sama untuk terpilih menjadi sampel (Indriantoro, 2002 :130). Kemudian dilanjutkan dengan metode *Purposive Sampling* yang didasarkan pada metode *judgement sampling* dengan maksud bahwa populasi yang akan dijadikan sampel adalah oleh peneliti. Adapun criteria pemilihan sampel :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang termasuk kedalam kelompok perusahaan property dan real estate dari tahun 2008 - 2011

2. Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangannya pada tahun pengamatan yaitu dari tahun 2008 - 2011
3. Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan yang memperoleh laba yang positif selama periode 2008 – 2011.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yang berupa literature pendukung dan penelitian terdahulu, jurnal kegiatan dan laporan keuangan perusahaan Real Estate & Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Defenisi Operasional Variabel

Defenisi operasional dari variabel- variabel yang dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Return Realisasi (Y)

Return realisasi sering juga di sebut *actual return* yang merupakan *capital gain* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya.

$$R_{it} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana:

R_{it} = Return Saham

$P_{(it)}$ = Harga saham pada periode sekarang

$P_{(it-1)}$ = Harga saham pada periode sebelumnya

2. Arus Kas Operasi (X1)

Arus Kas Operasi meliputi penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dari dan untuk aktivitas operasi perusahaan selama satu periode. Arus kas dari aktivitas operasi ini tentunya diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan bagi perusahaan, sehingga arus kas ini pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas operasi di dapat dari total arus kas operasi yang dilaporkan oleh perusahaan dalam laporan arus kas dalam suatu periode.

3. Arus Kas Investasi (X2)

Arus Kas Investasi adalah selisih dari kas yang diterima dari penjualan investasi dan property, tanah dan peralatan dengan kas yang dikeluarkan untuk akuisisi dari investasi dan property, tanah dan peralatan (PSAK No.2 revisi 2009; 2.3). Arus kas investasi didapat dari total arus kas investasi yang dilaporkan oleh perusahaan dalam laporan arus kas dalam suatu periode.

4. Arus Kas Pendanaan (X3)

Arus kas pendanaan (AKP) adalah selisih dari kas yang diterima dari penerbitan saham atau obligasi dengan kas yang dikeluarkan untuk pembayaran deviden dan reakuisisi dari saham atau obligasi. Arus kas

pendanaan didapat dari total arus kas pendanaan yang dilaporkan oleh perusahaan dalam laporan arus kas dalam suatu periode.

5. Laba Akuntansi (X4)

Laba akuntansi ini dapat didefinisikan sebagai laba bersih sebelum *extraordinary items* dan *discontinued operation*. Alasan mengeluarkan kedua items ini adalah untuk menghilangkan elemen yang mungkin menyebabkan pertumbuhan laba meningkat dalam satu periode dan tidak akan timbul dalam periode selanjutnya.

6. Ukuran perusahaan (X5)

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston 2001). Di sini, Ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang diperoleh dari neraca perusahaan dalam suatu periode.

Teknik Analisis Data

Data akan dianalisis menggunakan metode statistik dengan menggunakan SPSS 17.00, dan model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda (*linear multiple regression*). Pengujian yang dilakukan diantaranya pengujian data berupa uji normalitas, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov, hasilnya menunjukkan nilai signifikansi residual $0,166 > 0,05$, yang artinya membuktikan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi kenormalan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat korelasi antar variabel bebas (bebas multikolinearitas). Hasil Uji DW menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,597, berarti tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW berada diantara -2 sampai +2. Uji heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* dan hasil pengujiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas pada data yang digunakan dalam penelitian ini karena pada grafik *scatterplot* data terpencar disekitar angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu.

Pengujian Hipotesis

Tabel IV.7 Coefficients^a Untuk hasil uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.221	.148		1.487	.141
	AKO	9.791E-13	.000	.486	2.468	.016
	AKI	1.767E-14	.000	.010	.069	.946
	AKP	3.803E-13	.000	.267	1.334	.186
	LAK	-1.039E-12	.000	-.183	-.854	.395
	Ukuran Perusahaan	1.577E-14	.000	.071	.321	.749

Sumber : Data Olah SPSS 17.00

1. Hipotesis 1

Pengujian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa arus kas operasi secara signifikan berpengaruh terhadap return saham Hasil regresi antara arus kas operasi terhadap return saham diperoleh t hitung sebesar 2,468 Lebih besar dibandingkan t tabel = 1,988, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham. ini berarti hipotesis 1 diterima. Hal ini menunjukkan arus kas operasi dapat dijadikan alat ukur besarnya return saham. Hasil pengujian yang signifikan menunjukkan bahwa kemampuan variabel arus kas operasi yang merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas aktivitas operasi yang surplus menunjukkan korelasi yang positif dengan kinerja saham. Artinya bahwa arus kas yang positif akan meningkatkan harga saham atau kinerja perusahaan dan hal ini akan menyakinkan investor untuk melakukan investasi karena dengan lancarnya kinerja perusahaan, maka suatu hal yang mungkin bila return yang didapat investor akan lancar pula. Selain itu, perusahaan yang arus kas operasinya bernilai positif mengidentifikasikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk kegiatan usahanya, maka hal ini merupakan sinyal yang bagus untuk mengalirkan deviden yang diharapkan oleh investor. Sehingga terhadap perusahaan yang mempunyai arus kas operasi yang bagus, maka akan menambah keyakinan investor terhadap return saham.

2. Hipotesis 2

Pengujian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa arus kas investasi secara signifikan berpengaruh terhadap return saham. Dapat dilihat dari tabel IV.7. pada tabel itu dinyatakan bahwa variabel arus kas investasi memiliki tingkat signifikansi 0,946 dengan t hitung sebesar 0,069. Karena tingkat signifikansi lebih besar daripada 5% atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap return saham sehingga hipotesis kedua tidak diterima. Hal ini berarti arus

kas investasi tidak dapat dijadikan alat ukur besarnya return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa investor kurang menanggapi informasi yang diberikan oleh arus kas investasi dan investor di BEI masih berorientasi jangka pendek dalam berinvestasi di Bursa Efek Indonesia atau untuk spekulasi, dan bukan investor yang berorientasi jangka panjang yang menginvestorkan aspek-aspek teknis perusahaan.

3. Hipotesis 3

Pengujian hipotesis yang ketiga menyatakan bahwa arus kas pendanaan secara signifikan berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,186 dan lebih besar daripada 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham sehingga hipotesis ketiga tidak diterima. Hal ini berarti arus kas pendanaan tidak dapat dijadikan alat ukur besarnya return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa kemungkinan besar informasi yang terkandung dalam arus kas pendanaan belum sepenuhnya digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pasar modal.

4. Hipotesis 4

Pengujian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa laba akuntansi secara signifikan berpengaruh terhadap return saham. Hasil regresi menunjukkan tingkat signifikansi sebesar $0,395 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil pengujian yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa informasi laba akuntansi yang rendah menunjukkan bahwa pelaporan laba bukan informasi yang utama bagi investor. Hal ini juga mengidentifikasi pada periode penelitian banyak perusahaan yang terdaftar di BEI mengalami kerugian sehingga mengakibatkan perubahan laba yang besar.

5. Hipotesis 5

Pengujian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap return saham. Hasil regresi menunjukkan tingkat signifikansi sebesar $0,749 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil pengujian yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak cukup informatif untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan tingkat return yang besar begitu pula juga sebaliknya perusahaan kecil tidak menutup kemungkinan dapat memberikan tingkat return yang tinggi bagi para investornya.

3. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai perusahaan Real estate & Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah diuraikan sebelumnya dengan tingkat keyakinan 95% dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dalam nominal rupiah yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan (total aktiva) dan data yang diukur dengan return saham, yaitu dilihat dari harga saham tahunan (*close price*).

Normalitas distribusi data yang digunakan dalam penelitian ini dilihat dari probability plot, yang menunjukkan bahwa distribusi data menyebar disekitar garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah normal.

2. Berdasarkan pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa variabel arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi yang bernilai positif mengidentifikasikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk kegiatan usahanya dan merupakan sinyal yang bagus untuk mengalirkan deviden yang diharapkan oleh investor. Selain itu, menunjukkan bahwa informasi arus kas operasi tersebut informative sebagai alat ukur kinerja perusahaan.
3. Pengujian hipotesis kedua ini gagal membuktikan adanya pengaruh arus kas investasi terhadap return saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor kurang menanggapi informasi yang diberikan oleh arus kas investasi.
4. Pengujian hipotesis ketiga ini gagal membuktikan adanya pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi arus kas pendanaan hanya memberikan dukungan yang lemah untuk kegunaan data arus kas bagi investor.
5. Pengujian hipotesis yang keempat ini gagal membuktikan adanya pengaruh laba akuntansi terhadap return saham. Hasil pengujian yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa informasi laba akuntansi yang rendah menunjukkan bahwa pelaporan laba bukan informasi yang utama bagi investor.
6. Pengujian hipotesis yang kelima ini gagal membuktikan adanya pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan.

Berdasarkan simpulan dapat dikemukakan beberapa saran, yaitu sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan pemilihan populasi dan sampel dari sektor lain karena hal ini berkemungkinan berpengaruh terhadap tingkat signifikansi model penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penambahan terhadap variabel independen yang digunakan agar model regresi yang dihasilkan mampu memprediksi dengan akurat nilai Return.
3. Periode pengamatan yang sempit pada penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan untuk adanya perluasan periode pengamatan pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin. 2011, *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi Ketiga, Penerbit Salemba Empat.

- Donald E. Kieso, Jerry J. Weygant, and Terry D. Warfield, 2005. *Intermediate Accounting*, 11th Edition, Edisi Revisi, Jakarta: Erlangga.
- Handayani, Corina Tri, 2005. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok LQ 45 di BEJ*. Skripsi Ekstensi Fakultas Ekonomi Universitas Riau; Pekanbaru.
- H.H.Sinaga. 2011. *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi terhadap return saham*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafari. 2007, *Teori Akuntansi*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ke-3. YKPN, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. BPFE; Yogyakarta
- Ninna Daniati dan Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap expected Return Saham (survey pda industry textile dan Automotive yang Terdaftar di BEJ)*. Simposium Nasional Akuntansi IX. IAI: Kompartemen Akuntan Pendidik.
- Nonita Ismaya Dewi. 2010. *Pengaruh Laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap return saham pada perusahaan food and beverage yang go public di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Pembangunan Nasional “veteran” Jawa timur.
- Saputra, E. M. 2005. *Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Kelompok Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi S1 UNRI. Pekanbaru.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi : perekayasaan pelaporan keuangan*. (ed.111). Yogyakarta: BPFE.
- Sasongko. Totok. 2010. *Implikasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap expected return saham*. Jurnal keuangan dan perbankan vol.14 No.1 januari, Hal 74-85.
- Suwardjono, 2005. *Teori Akuntansi : perekayasaan pelaporan keuangan*. Edisi ke-3. Yogyakarta :BPFE
- Tjiptowati E.I.2008. *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham dan Return Saham*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wahyuni, Sri, 2002. *Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol.17, No. 2, Hal 200 –210*.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2009, *Standar Akuntansi Keuangan*, Revisi, Jakarta, Penerbit Salemba Empat.