

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) merupakan lembaga yang bertanggung jawab dalam melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan di pasar modal. Tujuan dari pembinaan, pengaturan dan pengawasan yang dilakukan oleh BAPEPAM adalah untuk mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta untuk melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Tahun 1976 dibentuk Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), Berdasarkan Kepres No. 52/1976 Bapepam bertugas:

1. Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan.
2. Menyelenggarakan Bursa Pasar Modal yang efektif dan efisien.
3. Terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui pasar modal.

Berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. kekuasaan Bapepam di dalam pasal 5 Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) yang memberikan kewenangan bagi Bapepam, antara lain untuk:

1. Memberikan izin kepada berbagai macam institusi yang diawasinya.

2. Mewajibkan dan menerima pendaftaran bagi profesi yang bermaksud melakukan kegiatan di pasar modal.
3. Menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan direksi lembaga-lembaga di pasar modal seperti bursa efek.
4. Menetapkan persyaratan dan tata cara dilakukannya pernyataan pendaftaran untuk memungkinkan dilakukannya penawaran umum efek (termasuk di sini adalah menyatakan, menunda atau membatalkan efektifnya pernyataan pendaftaran).
5. Menghentikan dan memperbaiki serta mengambil langka-langka sehubungan dengan adanya iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan di pasar modal.

Sebagai tambahan atas kekuasaannya diatas, BAPEPAM juga mempunyai kekuasaan untuk mengenakan sanksi administratif yang jumlahnya cukup banyak dalam pelaksanaan kekuasaannya. Termasuk dalam kekuasaan pengenaan sanksi adalah kekuasaan untuk mengenakan denda, pembatasan pembukuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha serta pembatalan persetujuan dan pendaftaran.

Sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Bapepam Menyelenggarakan Fungsi sebagai berikut:

1. Penyusunan peraturan di bidang pasar modal.
2. Penegakan peraturan di bidang pasar modal.

3. Pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, pendaftaran dari Badan dan pihak lain yang bergerak di pasar modal.
4. Penetapan prinsip-prinsip keterbukaan perusahaan bagi Emiten dan Perusahaan Publik.
5. Penyelesaian keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Kliring dan Penjaminan dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.

Sesuai dengan pasal 34 UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia pada akhirnya dirancang undang-undang tentang lembaga pengawas otorisasi. Berdasarkan Undang-Undang (UU) No. 21 Tahun 2011 Otorisasi Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga yang Independent dan bebas dari campur tangan pihak lain yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan sebagaimana diatur oleh undang-undang. OJK memiliki fungsi untuk menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan dalam sektor jasa keuangan dan bertugas untuk melakukan pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor perbankan dan sektor pasar modal. Undang-Undang Otorisasi Jasa Keuangan (OJK) dinilai penting karena dua alasan utama yaitu nilai aset dan transaksi jasa keuangan Indonesia yang semakin besar dan semakin canggih serta beragamnya produk-produk keuangan dan investasi di Indonesia. Tujuan OJK sendiri yaitu terselenggaranya secara teratur, adil, transparan dan akuntabel serta

mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.

Otorisasi Jasa Keuangan melaksanakan tugas dan wewenangnya berlandaskan asas-asas sebagai berikut:

1. Asas independensi, yakni independen dalam pengambilan keputusan dan pelaksanaan fungsi, tugas dan wewenang OJK dengan tetap sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku.
2. Asas kepastian hukum, yakni asas dalam negara hukum yang mengutamakan landasan peraturan perundang-undangan dan keadilan dalam setiap kebijakan penyelenggaraan Otorisasi Jasa Keuangan.
3. Asas akuntabilitas, yakni asas yang menentukan bahwa setiap kegiatan dan hasil akhir dari setiap kegiatan penyelenggaraan Otorisasi Jasa Keuangan harus dapat dipertanggungjawabkan kepada publik.

Dalam UU No. 21 Tahun 2011 dijelaskan bahwa lembaga-lembaga yang berada di bawah pengawasan Otorisasi Jasa Keuangan (OJK) adalah perbankan, pasar modal, perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan dan lembaga jasa keuangan lainnya.

Bursa efek atau pasar modal di Indonesia bukan merupakan suatu hal yang baru, sejarah mengatakan jika pasar modal telah ada sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek ini telah ada sejak zaman kolonial Belanda tepatnya didirikan pada 1912 di Batavia. Pasar modal tersebut didirikan oleh pemerintahan hindia Belanda untuk kepentingan VOC. Dari perkembangan yang dialami oleh bursa efek telah didirikan Bursa Efek

Surabaya, Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Semarang pada tahun 1925. Meskipun pasar modal di Indonesia sudah lama berdiri akan tetapi perkembangannya tidak sesuai dengan harapan, di karenakan terjadi beberapa masalah yang memang mengharuskan pasar modal berhenti untuk sementara waktu seperti perang dunia, perpindahan kekuasaan dan faktor lain. Kemudian pasar modal Indonesia vakum dalam waktu lama mulai tahun 1956 dan di buka kembali pada tahun 1977. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga di tandai dengan go publik PT Semen Cibinong.

Setelah pengaktifan kembali perdagangan di bursa efek sangat lesu, jumlah emiten hingga tahun 1987 baru mencapai 24 emiten. Hal tersebut ditanggulangi oleh pemerintah dengan memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari Bursa Efek. Fasilitas-fasilitas yang telah diberikan antara lain fasilitas perpajakan untuk merangsang masyarakat agar mau terjun dan aktif di Pasar Modal. Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya. Dan masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan dengan instrumen di Pasar Modal.

Untuk mengatasi masalah tersebut pemerintah mengeluarkan berbagai regulasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal, yaitu Paket Kebijakan Desember 1987, Paket Kebijakan Oktober 1988, Paket Kebijakan Desember 1988 yang merupakan penyederhanaan persyaratan

proses emisi saham dan obligasi. Dihapuskannya biaya yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam, seperti biaya pendaftaran emisi efek. Selain itu dibuka pula kesempatan bagi pemodal asing untuk membeli efek maksimal 49% dari total emisi. Paket Desember 1987 juga menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan bursa paralel. Sebagai pilihan bagi emiten yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa efek.

Pada 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Sedangkan BEJ di privatisasi menjadi PT Bursa Efek Jakarta pada 13 Juli 1992 yang kemudian pada 1995 di berlakukan sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading System).

Pada tahun 1995 perdagangan elektronik di Bursa Efek Jakarta akhirnya dimulai. Nilai saham Bursa Efek Jakarta pada tahun-tahun krisis sempat jatuh ke 300 poin tepatnya pada orde baru, namun pada tahun 2006 nilai saham di Bursa Efek Jakarta melonjak hingga 1500 karena sentimen pasar yang positif terhadap pelantikan presiden RI yang baru pada saat itu. Bursa Efek Jakarta menyediakan informasi dan berita mengenai pergerakan saham.

Pada tahun 2007 Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya mengalami proses *merger* yang akhirnya berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia dan mengakibatkan Indonesia memiliki satu pasar modal yang

terpusat. Bursa Efek Jakarta biasa digunakan sebagai pasar saham sementara Bursa Efek Surabaya digunakan sebagai pasar derivatif dan obligasi. Dengan hadirnya bursa tunggal di Indonesia diharapkan akan meningkatkan efisiensi pasar modal dan menambah daya tarik para investor untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Indeks LQ45 adalah Indeks LQ45 yang dihitung dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Indeks yang terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat di BEI yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, serta diseleksi melalui beberapa kriteria-kriteria pemilihan.

Indeks LQ45 merupakan Indeks rata-rata tertimbang kapitalisasi pasar yang menangkap kinerja 45 saham biasa yang paling likuid yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 dipilih dan dievaluasi oleh BEI melalui kriteria sebagai berikut:

1. Proses seleksi dimulai dengan memilih Top 60 saham biasa dengan nilai tertinggi rata-rata transaksi di Pasar Reguler selama 12 bulan terakhir.
2. Dari 60 saham, lebih lanjut dipilih 45 saham tertimbang oleh Nilai Transaksi, Kapitalisasi Pasar, Perdagangan Nomor Hari dan Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler selama periode 12 bulan lalu.
3. Saham harus disertakan dalam perhitungan *Composite Index* (JCI).
4. Saham harus telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan.

5. Saham harus memiliki kondisi keuangan yang baik, prospek pertumbuhan, frekuensi perdagangan yang tinggi dan transaksi di Pasar Reguler.

Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 adalah perusahaan yang memiliki *profit* yang cukup tinggi dan memiliki saham yang cukup besar. Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 merupakan perusahaan yang masuk ke dalam perusahaan yang telah go publik. Di dalam indeks LQ45 terdiri dari 45 perusahaan yang bervariasi dari berbagai sektor yang telah memenuhi persyaratan dalam indeks LQ45.

Tujuan dari indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitori pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan (Tandelilin, 2010:87).

Indeks LQ45 menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas saham perdagangan saham yang disesuaikan setiap enam bulan sekali (setiap awal bulan Februari dan Agustus) dengan demikian saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 akan selalu berubah. Indeks saham LQ45 merupakan indeks saham yang dapat menggambarkan pergerakan saham di Bursa Efek Indonesia. Dimana indeks saham LQ45 menjadi dasar bagi investor ketika akan berinvestasi di pasar modal.

LQ45 dijadikan sebagai acuan bagi para pemodal yang berinvestasi di instrumen saham karena likuiditasnya yang tinggi dan para manajer investasi

juga menanamkan saham yang dikelolanya ke dalam saham yang merupakan bagian dari LQ45 dengan tujuan untuk mengurangi risiko likuiditas yang dihadapinya.

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan arus kas dari perusahaan sampel selama tahun pengamatan 2009-2012. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan termasuk dalam Indeks LQ45 secara berturut-turut mulai tahun 2009-2012 dan tidak pernah bergeser dari Indeks LQ45
2. Sampel bukan merupakan perusahaan keuangan
3. Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan untuk tahun buku 2009-2012
4. Perusahaan mempunyai periode pelaporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember

Dari populasi sebesar 72, diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan sebagaimana tabel dibawah ini:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk
2	BISI	Bisi Internasional Tbk
3	BRPT	Barito Pasific Tbk
4	INCO	International Nickel Indonesia Tbk
5	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
6	JSMR	Jasa Marga Tbk
7	LPKR	Lippo Karawanci Tbk

8	MEDC	Medco Energy International Tbk
9	UNTR	United Tractor Tbk
10	INDY	Indika Energy Tbk
11	HRUM	Harum Energy Tbk
12	BORN	Borneo Lumbung Energy Tbk
13	BKSL	Sentul City Tbk
14	BUMI	Bumi Resources Tbk
15	ENRG	Energy Mega Persada Tbk

Data tersebut dapat diperoleh di Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Maulana Malik Ibrahim Malang. Dengan menggunakan rumus-rumus yang telah tertera di definisi operasional pada BAB III, diperoleh perhitungan dari komponen arus kas meliputi arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, laba bersih dan *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham.

4.1.3 Analisis Data

4.1.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi tentang masing-masing variabel yang terkait dengan penelitian. Variabel independen pada penelitian ini adalah arus kas yang meliputi arus kas operasi, investasi, pendanaan, laba bersih dan *earning per share* (EPS) sedangkan variabel dependen adalah *return* saham.

Berikut ini adalah gambaran statistik deskriptif dari variabel-variabel yang diteliti:

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif
DESCRIPTIVE STATISTICS

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus kas operasi (X_1)	60	.01	782.20	14.2920	100.85611
Arus kas investasi (X_2)	60	.05	34.80	2.2778	6.05576
Arus kas pendanaan (X_3)	60	.11	30.44	4.1178	7.75466
Laba bersih (X_4)	60	13030.00	7.06	3.502	1.0436
Eps (X_5)	60	.00	1657.00	2.074	406.97468
Return saham (Y)	60	59763.00	5.97	7.209	1.214

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2013

4.1.3.2 Variabel Dependen

1. Return Saham

Menurut Halim (2005:34) dalam konteks manajemen investasi, pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi.

Adapun *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini dihitung berdasarkan harga saham perusahaan sekarang dikurangi harga saham perusahaan kemarin dibagi harga saham perusahaan kemarin.

Return saham memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 7,209. *Return* saham *maximum* sebesar 5,97 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 0,06 dan *return* saham *minimum* sebesar 59763 yang berarti bahwa sampel terendah mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 597,63%. Dari data di atas dapat diketahui

bahwa *return* saham secara rata-rata (*mean*) mengalami perubahan *return* positif dengan rata-rata *return* saham sebesar 7,209. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode tahun 2009-2012 secara umum harga saham perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan.

4.1.3.3 Variabel Independen

1. Arus Kas Operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Daniati, 2006:6).

Variabel arus kas operasi memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,292. Nilai *maximum* sebesar 782,20 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 78220%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,01 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi *return* saham sebesar 1%.

2. Arus Kas Investasi

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 serta memperoleh dan menjual investasi dari aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Meliputi pengadaan dan penerimaan utang serta perolehannya, serta investasi pada aset jangka panjang yang produktif (Tjiptowati, 2008).

Variabel arus kas investasi memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,277. Nilai *maximum* sebesar 34,80 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 3480%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,05 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi *return* saham sebesar 5%.

3. Arus Kas Pendanaan

Pelaporan arus kas dari aktivitas pendanaan berisi informasi tentang aktivitas-aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan 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 (Novi Budi Adiliawan, 2010:51).

Variabel arus kas pendanaan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,1178. Nilai *maximum* sebesar 30,44 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 3044%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,11 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi *return* saham sebesar 11%.

4. Laba Bersih

Laba dapat dijadikan ukuran untuk menilai keberhasilan perusahaan. Pengukuran terhadap laba tidak akan memberikan informasi yang bermanfaat bila tidak menggambarkan sebab-sebab timbulnya laba. Sumber timbulnya laba memiliki peranan penting dalam menilai kemajuan perusahaan. Laporan laba rugi memuat tiga angka, yaitu laba kotor, laba operasi dan laba bersih. Laba akuntansi mempunyai tujuan untuk mengukur tingkat efisiensi kinerja perusahaan. Laba akuntansi disini diproksi sebagai laba bersih setelah pajak, semakin tinggi laba yang terjadi maka semakin tinggi pula *return* yang di dapatkan oleh para investor (Anis Chariri dan Imam Ghozali, 2007).

Variabel laba bersih memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,502. Nilai *maximum* sebesar 7,06 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 706%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 13030,00 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi *return* saham sebesar 1303000%.

5. Earning Per Share (EPS)

Earning per share (EPS) atau laba per lembar saham menggambarkan perbandingan antara jumlah laba yang siap dibagikan kepada pemegang

saham dengan jumlah lembar saham yang beredar dari perusahaan. EPS menggambarkan komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Harahap, 2008).

Variabel *earning per share* (EPS) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.074. Nilai *maximum* sebesar 1657,00 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 165700%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,00 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi *return* saham sebesar 0%.

4.1.4. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam model regresi, variabel independent dan variabel dependen atau keduanya telah terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendeteksi normal (Ghozali, 2005).

Untuk mendeteksi normalitas data, dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas - One Sample Kolmogorof - Smirnov

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.039
Most Extreme Differences	Absolute	.254
	Positive	.254
	Negative	-.208
Kolmogorov-Smirnov Z		1.971
Asymp. Sig. (2-tailed)		.305

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2013

Hasil pengujian statistik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* di atas menunjukkan nilai asymp. Sig. Sebesar 0,305. Artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi normal atau memenuhi syarat uji normalitas.

4.1.4.2 Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel bebas. Dengan kata lain uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolonieritas diantara variabel independent (Ghozali, 2005). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Sebagai dasar acuannya dapat disimpulkan:

1. Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Dalam penelitian ini diperoleh nilai VIP seperti tabel dibawah ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Variabel	VIF
Arus kas operasi (X ₁)	1.229
Arus kas investasi (X ₂)	1.019
Arus kas pendanaan (X ₃)	1.035
Laba bersih (X ₄)	1.029
Eps (X ₅)	1.263

Sumber : Data Sekunder diolah, 2013

Tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai tolerance untuk semua variabel independen memiliki nilai VIP disekitar angka 1 dan tidak lebih dari 10. Hal ini sesuai dengan syarat multikolinieritas, sehingga semua variabel independen yang terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, laba bersih dan *earning per share* (EPS) berdistribusi normal.

4.1.4.3 Heteroskedastisitas

Uji asumsi heteroskedastisitas ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak sama untuk semua

pengamatan. Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Sementara itu, untuk varians yang berbeda disebut heterokedastisitas.

Mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPERD dengan residualnya SPRESID (Imam Ghozali, 2009:37).

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Correlations

			Unstandardized Residual
Spearman's rho	Arus kas operasi	Correlation Coefficient	.079
		Sig. (2-tailed)	.547
		N	60
	Arus kas investasi	Correlation Coefficient	.129
		Sig. (2-tailed)	.326
		N	60
	Arus kas pendanaan	Correlation Coefficient	.114
		Sig. (2-tailed)	.386
		N	60
	Laba bersih	Correlation Coefficient	.045
		Sig. (2-tailed)	.733
		N	60
	Eps	Correlation Coefficient	-.289
		Sig. (2-tailed)	.025
		N	60

Sumber : Data sekunder diolah, 2013

Berdasarkan hasil output SPSS diatas diperoleh interpretasi sebagai berikut:

Tabel 4.6
Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	Sig.	Keterangan	Keputusan
Arus kas operasi (X_1)	0,547	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
Arus kas investasi (X_2)	0,326	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
Arus kas pendanaan (X_3)	0,386	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
Laba bersih (X_4)	0,733	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
EPS (X_5)	0,025	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2013

Tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data dalam penelitian ini diperbesar tidak akan menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula.

4.1.4.4 Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2005). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada gangguan autokorelasi. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat digunakan uji Durbin-Watson (DW test). Uji ini menghasilkan nilai DW berkisar antara d_u dan $4-d_u$ atau jika nilai Durbin-Watson mendekati angka 2 maka tidak terjadi autokorelasi.

Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi-Durbin Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.518 ^a	.268	.600	1.086	1.994

- a. Predictors: (Constant), *eps*, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba bersih, arus kas operasi
- b. Dependent Variable: *return* saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2013

Berdasarkan keputusan uji d Durbin-Watson, maka dapat diketahui bahwa nilai DW (d) sebesar 1,994 kemudian nilai DW tersebut kita bandingkan dengan nilai 2, karena nilai ini sangat dekat dengan 2, maka asumsi tidak terjadinya autokorelasi terpenuhi.

4.1.5 Uji Hipotesis

4.1.5.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi, maka digunakan ukuran koefisien determinasi (R^2).

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Kuncoro,2007:84). Berikut adalah tabel hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.518 ^a	.268	.600	1.0862

Predictors: (Constant), eps, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba bersih, arus kas operasi

Sumber: Data sekunder diolah, 2013

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan angka *adjusted R square* (Adj) sebesar 0,600 atau 60%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independent yang terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, laba bersih dan *earning per share* (EPS) berpengaruh sebesar 60%. Sedangkan sisanya sebesar 40% dijelaskan oleh variabel lain diluar 5 variabel bebas yang dilakukan dalam penelitian. Hal ini mengidentifikasi bahwa masih banyak faktor lain yang dapat digunakan untuk menjelaskan *return* saham.

4.1.5.2 Uji Regresi Linier Berganda

Dalam pengelolaan data dengan menggunakan regresi linier berganda, dilakukan beberapa tahap untuk mencari pengaruh antara variabel independen (komponen arus kas, laba bersih, *earning per share*) dan variabel dependen (*return* saham), melalui pengaruh antara X_1 (Arus Kas Operasi), X_2 (Arus Kas Investasi), X_3 (Arus Kas Pendanaan), X_4 (Laba Bersih), X_5 (*Earning Per Share*) terhadap Y (*Return Saham*). Hasil persamaan regresi dihitung dengan satuan SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
l(Constant)	5.889	1.876		3.140	.003
Arus kas operasi (X ₁)	32417.014	15543.953	.269	2.086	.004
Arus kas investasi (X ₂)	-183081.135	235698.709	-.091	-.777	.441
Arus kas pendanaan (X ₃)	-133727.511	185546.305	-.085	-.721	.474
Laba bersih (X ₄)	-.005	.014	-.046	-.387	.700
Eps (X ₅)	9688.096	3904.540	.325	2.481	.001

a. Dependent Variable: *return* saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2013

Dengan melihat tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 5,889 + 32417 X_1 + (-183081)X_2^{***} + (-133727)X_3^{***} + (-0,005)X_4^{***} + 9688 X_5$$

Persamaan regresi di atas mempunyai makna sebagai berikut:

1. Arus kas operasi sebesar 32417. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari arus kas aktivitas operasi akan menyebabkan kenaikan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.
2. Arus kas investasi sebesar -183081. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap

return saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari arus kas aktivitas investasi akan menyebabkan penurunan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.

3. Arus kas pendanaan sebesar -133727. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari arus kas aktivitas pendanaan akan menyebabkan penurunan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.
4. Laba bersih sebesar -0,005. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari laba bersih akan menyebabkan penurunan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.
5. *Earning per share* (EPS) sebesar 9688. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari *earning per share* (EPS) akan menyebabkan kenaikan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.

4.1.5.4 Uji Statistik F (F-test)

Uji F pada dasarnya bertujuan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas untuk dapat atau mampu menjelaskan tingkah laku atau keragaman variabel terhadap variabel terikat (Purwanto S.H. dan Suharyadi, 2009:238).

Dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ artinya semua variabel independent secara bersama-sama (simultan) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ artinya semua variabel independent secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil uji statistik F untuk penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10

**Hasil Uji Statistik F
ANOVA^b**

Variabel	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.334	5	4.669	3.957	.004 ^a
Residual	6.371	54	1.180		
Total	8.706	59			

- a. Predictors: (Constant), eps, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba bersih, arus kas operasi
- b. Dependent Variable: *return* saham

Sumber: Data sekunder diolah. 2013

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh nilai F hitung sebesar 3,957 dan signifikansi sebesar 0.004. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $F_{hitung} >$ nilai F_{tabel} ($3,957 > 2,37$) dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,004 < 0,05$). Maka dapat

disimpulkan bahwa komponen arus kas yang meliputi arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, laba bersih dan *earning per share* (EPS) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 tahun pengamatan 2009-2012.

4.1.5.3 Uji Statistik T (T-test)

Uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas (independent) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependent (Ghozali, 2005).

Dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
3. H_0 diterima jika nilai signifikan (*p value*) $> 0,05$ (5%), artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
4. H_0 ditolak jika nilai signifikansi (*p value*) $< 0,05$ (5%), artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil uji statistik t untuk penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji Statistik t

Variabel	T		Signifikansi	A
	Hitung	Tabel		
Arus kas operasi (X_1)	2.086	2,000	.004	Sig > 0,05
Arus kas investasi (X_2)	-.777	2,000	.441	Sig < 0,05
Arus kas pendanaan (X_3)	-.721	2,000	.474	Sig < 0,05
Laba bersih (X_4)	-.387	2,000	.700	Sig < 0,05
Eps (X_5)	2.481	2,000	.001	Sig > 0,05

Sumber: Data sekunder diolah, 2013

Berdasarkan tabel 4.11 dapat disimpulkan bahwa dari kelima variabel independent hanya 2 variabel yang signifikan terhadap *return* saham yaitu variabel arus kas dari aktivitas operasi dan *earning per share* (EPS). Arus kas dari aktivitas operasi memiliki nilai probabilitas yang kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,004 dan *earning per share* (EPS) yang memiliki nilai probabilitas sebesar 0,001. Sedangkan variabel independen lainnya yaitu variabel arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba bersih memiliki nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,441, 0,474, 0,700 nilai probabilitas tersebut lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

1. Uji t terhadap variabel arus kas operasi (X_1) didapatkan t_{hitung} sebesar 2.086 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,004. Karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($2.086 > 2.000$) atau signifikansi t lebih kecil dari 5% ($0,004 < 0,05$), maka secara parsial variabel arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan

yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012.

Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini diterima.

2. Uji t terhadap variabel arus kas investasi (X_2) didapatkan t_{hitung} sebesar -0,777 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,441. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0,777 < 2,000$) atau signifikansi t lebih besar dari 5% ($0,441 > 0,05$), maka secara parsial variabel arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini ditolak.
3. Uji t terhadap variabel arus kas pendanaan (X_3) didapatkan t_{hitung} sebesar -0,721 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,474. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0,721 < 2,000$) atau signifikansi t lebih kecil dari 5% ($0,474 > 0,05$), maka secara parsial variabel arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini diterima.
4. Uji t terhadap variabel laba bersih (X_4) didapatkan t_{hitung} sebesar -0,387 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,700. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0,387 < 2,000$) atau signifikansi t lebih kecil dari 5% ($0,700 > 0,05$), maka secara parsial variabel laba bersih berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

5. Uji t terhadap variabel *earning per share* (EPS) (X_5) didapatkan t_{hitung} sebesar 2.481 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,001. Karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($2,481 > 2,000$) atau signifikansi t lebih besar dari 5% ($0,001 < 0,05$), maka secara parsial variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini diterima.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pembahasan Secara Simultan

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel komponen arus kas, laba bersih dan *earning per share* (EPS) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi hitung sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh komponen arus kas, laba bersih dan *earning per share* (EPS). Sedangkan jika dilihat dari nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,600 menunjukkan bahwa komponen arus kas, laba bersih dan *earning per share* (EPS) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham LQ45 sebesar 60% sisanya sebesar 40% dipengaruhi oleh variabel lain.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Azilia Yocelyn dan Yulius Yogi (2012) yang melakukan analisis tentang pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan yang berkapitalisasi besar. Penelitian ini dilakukan terhadap 97 perusahaan

yang memiliki kapitalisi besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel arus kas, laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan nilai f_{hitung} sebesar 3,637 dengan tingkat signifikansi 0,007. Penelitian ini sejalan dengan Asrul Ardiansyah (2012) yang meneliti tentang hubungan informasi komponen arus kas dan *return on invesment* terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. total populasi dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan. Dari proses *purposive sampling* di peroleh 5 sampel perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar 0.001.

4.2.2 Pembahasan Secara Parsial

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai adanya pengaruh kandungan informasi komponen arus kas, laba bersih dan *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun pengamatan 2009-2012.

Berdasarkan penelitian yang telah diuraikan secara statistik diatas dapat disimpulkan bahwa dari kelima variabel independen yang terdiri dari komponen arus kas yang meliputi arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, laba bersih dan *earning per share* (EPS) ada 2 variabel yaitu variabel arus kas dari aktivitas operasi dan *earning per share* (EPS) yang mempunyai nilai *slope* (B) dengan tanda positif ini menunjukkan bahwa

kedua variabel tersebut mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan arus kas dari aktivitas investasi, pendanaan dan laba bersih memiliki tanda koefisien negatif yang mengidentifikasi bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

4.2.2.1 Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa terdapat pengaruh kandungan informasi arus kas aktivitas operasi terhadap *return* saham LQ45 yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun pengamatan 2009-2012. Dimana kenaikan arus kas dari aktivitas operasi akan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.004 (signifikan < 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham atau dengan kata lain H_1 diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Novianti, Hardi dan Sen Paulus (2012) yang menguji tentang 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. Populasi pada 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 yang menjadi sampel penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi secara signifikan berpengaruh terhadap *return*

saham. Hasil regresi antara arus kas operasi terhadap *return* saham diperoleh t_{hitung} sebesar 2,468 lebih besar dari $t_{tabel} = 1,988$. Selain itu penelitian juga dilakukan oleh Puspita Indria dan Fatimah (2010) yang menguji tentang pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor dan ukuran perusahaan terhadap *expected return* saham (Survey pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2006-2009). Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yakni sebanyak 15 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham. Koefisien regresi arus kas operasi mempunyai nilai positif sebesar 0.949. Hal ini menunjukkan arus kas operasi dapat dijadikan alat ukur besarnya *expected return* saham.

Arus kas operasi mempunyai relevansi nilai bagi investor untuk memprediksi arus kas di masa mendatang. Ketika nilai arus kas dari aktivitas operasi bernilai positif yang berarti arus kas operasi masuk lebih besar dari arus kas operasi keluar, maka hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan lancar, dan hal ini akan meyakinkan para investor untuk melakukan investasi karena dengan lancarnya kinerja perusahaan, maka *return* yang didapatkan oleh investor akan besar pula. Selain itu, perusahaan yang arus kas operasinya bernilai positif mengidentifikasi bahwa perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk kegiatan usahanya, maka hal ini merupakan sinyal yang bagus untuk

memberikan dividen yang diharapkan oleh investor. Sehingga perusahaan mempunyai arus kas operasi yang bagus dan menambah keyakinan investor terhadap *return* saham.

4.2.2.2 Pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa tidak terdapat pengaruh kandungan informasi arus kas aktivitas investasi terhadap *return* saham LQ45 yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun pengamatan 2009-2012. Dimana penurunan arus kas dari aktivitas investasi akan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.441 (signifikan > 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham atau dengan kata lain H_2 ditolak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Novi Budi Adiliawan (2010) yang meneliti tentang pengaruh komponen arus kas dan laba kotor terhadap harga saham. Objek perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan go publik yang termasuk dalam kategori manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009, total populasi sebanyak 155 perusahaan. Dari proses *purposive sampling* di peroleh 62 sampel perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa untuk variabel arus kas dari aktivitas investasi sebesar 0,140. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa arus

kas dari aktivitas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Jundan Adiwiratama (2011) yang melakukan penelitian dengan judul pengaruh informasi laba, arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Total populasi sebanyak 154, Dari proses *purposive sampling* di peroleh 46 sampel perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan signifikansi $t > 10\%$.

Arus kas investasi merupakan gambaran dari kegiatan investasi. Ketika arus kas investasi perusahaan bernilai negatif mengidentifikasi bahwa perusahaan lebih banyak melakukan investasi seperti pembelian aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lain, termasuk membuka usaha baru dan pemberian pinjaman pada pihak lain dibandingkan dengan menarik investasi lama. Maka akan banyak mengurangi kas perusahaan dan mengakibatkan dana untuk pembagian *return* kepada para investor semakin kecil, sedangkan investor tidak memperhatikan kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan, karena yang menjadi fokus utama investor adalah permintaan dan penawaran terhadap saham yang diedarkan oleh perusahaan.

4.2.2.3 Pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa tidak terdapat pengaruh kandungan informasi arus kas aktivitas pendanaan terhadap *return* saham LQ45 yang *Listing* di

Bursa Efek Indonesia tahun pengamatan 2009-2012. Dimana penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan akan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.474 (signifikan > 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham atau dengan kata lain H₃ diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Rukmayanti (2009) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh informasi arus kas dan laba kotor terhadap *expected return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2005-2007. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham dengan nilai sig t sebesar $0,198 > 0,05$. Penelitian ini sejalan dengan Hardian Hariono (2010) yang menguji tentang analisis pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham tahun pengamatan 2005-2007. Dengan menggunakan sampel penelitian sebanyak 33 perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas pendanaan terhadap *expected return* saham.

Arus kas pendanaan merupakan gambaran pengembalian kewajiban, pembayaran bunga, pembelian saham kembali, dan

pembayaran dividen. Angka negatif pada arus kas pendanaan mengidentifikasi bahwa semakin besar perusahaan menggunakan kas untuk aktivitas pendanaan maka dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan menjadi semakin kecil, hal ini menyebabkan investor kurang tertarik untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil perusahaan menggunakan kas untuk aktivitas pendanaannya maka dividen yang dibagikan kepada investor akan semakin besar, yang menyebabkan *expected return* saham tinggi. Hal ini yang memberikan hal yang baik bagi investor karena akan meningkatkan *return* terhadap saham mereka di masa mendatang.

4.2.2.4 Pengaruh laba bersih terhadap *return* saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa tidak terdapat pengaruh kandungan informasi laba bersih terhadap *return* saham LQ45 yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun pengamatan 2009-2012. Dimana kenaikan laba bersih akan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.700 (signifikan > 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial laba bersih berpengaruh negatif terhadap *return* saham atau dengan kata lain H_4 ditolak.

Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Ferlysia Kianto (2012) yang meneliti tentang pengaruh informasi laba akuntansi terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45.

Sampel penelitian ini sebanyak 45 perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, secara keseluruhan diperoleh koefien regresi laba bersih yang menunjukkan tanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan pada laba bersih akan mendorong peningkatan pada *abnormal return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Eva Ariesanti (2008) yang menguji tentang pengaruh laba bersih terhadap harga saham (Sensus pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006). Dengan sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 laba bersih mempunyai pengaruh yang kecil terhadap harga pasar saham. Hal ini diduga karena beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham selain kinerja fundamental perusahaan yang dalam hal ini adalah laba bersih, yaitu tingkat suku bunga dan indeks harga saham gabungan.

Laba dikatakan mengandung informasi apabila pasar bereaksi dengan pengumuman laba. Menurut Suwardjono (2005:490) bila angka laba mengandung informasi maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman laba. Pada saat diumumkan, pasar telah mempunyai harapan tentang berapa besarnya laba perusahaan atas dasar semua informasi yang tersedia secara publik.

4.2.2.5 Pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa terdapat pengaruh kandungan informasi

earning per share (EPS) terhadap *return* saham LQ45 yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun pengamatan 2009-2012. Dimana kenaikan *earning per share* (EPS) akan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh hasil uji *t* dengan signifikansi sebesar 0.001 (signifikan < 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham atau dengan kata lain H_5 diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Reni Indri Martanti (2010) yang menguji tentang analisis variabel-variabel yang berpengaruh terhadap tingkat harga saham perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Indek* (JII) periode 2004-2008. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 4 perusahaan sektor pertambangan dari 30 perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Indek* (JII) periode 2004-2008. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai t_{hitung} sebesar $6,597 > 2,131$. Penelitian ini sejalan dengan Titin Hartini (2012) yang menguji tentang pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia tahun pengamatan 2007-2011. Sampel pada penelitian ini sebanyak 13 perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *earning per share* (EPS) terhadap harga saham.

Dari hasil pengujian tersebut dapat dilihat bahwa rasio keuangan *earning per share* (EPS) dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham. Dari rasio *earning per share* (EPS) ini kita dapat mengetahui kinerja perusahaan yang merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan yang dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai perusahaan terutama dalam menghasilkan laba. Rasio *earning per share* (EPS) yang menggambarkan kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan. Penggunaan laporan keuangan dalam analisis perusahaan dapat memberikan informasi bagi para investor tentang kondisi perusahaan, termasuk pertumbuhan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi seperti ini diperlukan investor dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa datang, dan kemudian diperlukan dalam membuat keputusan investasi yang tepat. Hasil analisis laporan keuangan akan membantu investor dalam menentukan layak atau tidaknya suatu saham diterbitkan perusahaan untuk dijadikan alternatif investasi.

Dalam hal investasi saham secara Islam, keuntungan dan risiko harus ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Sikap saling ridha harus tertanam dalam diri seseorang yang melakukan perserikatan yang *syar'i* dengan ketentuan setiap orang dari mereka membayar (menyetor) jumlah yang jelas dari hartanya yang kemudian digunakan untuk suatu usaha yang menghasilkan keuntungan.

Apabila ditinjau secara teoritik, target hasil dari suatu usaha tidak hanya untuk mencari *profit* setinggi tingginya, tetapi juga harus dapat

memberikan *benefit* (keuntungan atau manfaat) non materi kepada internal organisasi perusahaan dan eksternal (lingkungan). *Benefit* yang dimaksudkan tidaklah semudah memberikan manfaat kebendaan, tetapi dapat juga bersifat non materi (Djakfar, 2007:49).

Hasil penelitian diatas menganjurkan kepada kita untuk selalu mempertimbangkan segala hal serta dampak yang akan diperoleh sebelum mengambil keputusan, berikut terdapat ayat yang memerintahkan kita untuk mempertimbangkan sesuatu sebelum mengambil keputusan.

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا
قَوْمًا بِجَهْلَةٍ فَتُصْبِحُوا عَلَىٰ مَا فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ ﴿٦﴾

Hai orang-orang yang beriman, jika datang kepadamu orang Fasik membawa suatu berita, Maka periksalah dengan teliti agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu itu.

Ayat di atas mengingatkan kita akan betapa pentingnya ketelitian, apabila kita teliti sebelum mengambil keputusan, kita dapat mengetahui dampak dan keuntungan yang akan kita hadapi nantinya. Oleh sebab itu dianjurkan bagi setiap muslim agar meneliti dulu sumber berita dan mengecek kebenarannya, agar tidak terjadi sesuatu yang tidak diinginkan nantinya.