

**PENGARUH INFORMASI LAPORAN ARUS KAS, LABA, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Oleh :

NELVIANTI
13002/2009

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
WISUDA PERIODE JUNI 2013**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

**PENGARUH INFORMASI LAPORAN ARUS KAS, LABA, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**NELVIANTI
13002/2009**

**Artikel ini disusun berdasarkan skripsi untuk persyaratan wisuda periode
Juni 2013 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing**

Padang,2013

Pembimbing I



**Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19720910 199802 2 003**

Pembimbing II



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

Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nelvianti

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang
Email : nelvianti01@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, laba kotor, ukuran perusahaan terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008 sampai 2011. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 75 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan, arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return* saham, sedangkan arus kas operasi, arus kas investasi, laba kotor dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham

Kata kunci : *Abnormal Return* Saham, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Kotor, dan Ukuran Perusahaan.

Abstract

This research to know influence cash flow from operation activity, cash flow from investment activity, cash flow from financing activity, gross profit, and size of firm to abnormal stock return at manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This type of research is research into the causative. The population in this research is the manufacturing company registered in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2008 until 2011. While the sample was determined by the purposive sampling method to obtain a sample of 75 companies. Types of data used is secondary data obtained from www.idx.co.id. The method of analysis used is multiple regression analysis. Based on the results of multiple regression analysis with a significance level of 5%, the results of the study concluded, cash flow from financing activity has a positive and significant influence to abnormal stock return, while cash flow from operation activity, cash flow from investment activity, gross profit, and size of firm have insignificant influence to abnormal stock return.

Keywords: abnormal stock return, cash flow from operation activity, cash flow from investment activity, cash flow from financing activity, gross profit, size of firm

1. PENDAHULUAN

Laporan keuangan adalah salah satu sumber informasi potensial yang lazim digunakan oleh para investor sebagai dasar pengambilan keputusan penanaman modal. Adanya informasi yang dipublikasikan akan mengubah keyakinan para investor.

Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai

harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Jogiyanto, 2010:517). Pasar efisien di uji dengan melihat *return* tidak wajar atau *abnormal return* yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *return* tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama (Jogiyanto, 2010:579)

Situasi ketidakpastian ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif (Kurniawan:2000) dalam Daniati dan Suhairi (2006).

Umumnya, investor mengharapkan *return* normal yang proporsional dengan pengorbanan yang dikeluarkan. Namun, investor yang canggih (*sophisticated*) dapat memperoleh *return* aktual melebihi *return* normal. *Return* ini disebut *abnormal return*, yang dihitung dari selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*) (Sidik: 2008)

Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan adalah laporan arus kas. Dengan tersedianya laporan arus kas, pemakai laporan keuangan (terutama pihak investor) dapat melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta memungkinkan pemakai untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

Arus kas terbagi atas beberapa komponen yaitu: pertama, arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. Kedua, arus kas dari aktivitas investasi merupakan aliran kas masuk dan keluar karena kegiatan perusahaan dalam hal investasi pada aktiva tetap maupun surat berharga. Ketiga, arus kas dari kegiatan pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan.

Selain arus kas yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam me-

ngambil keputusan adalah laba perusahaan. Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen dan membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang.

Dalam penelitian ini lebih melihat laba kotor perusahaan. Laba kotor merupakan selisih antara penjualan dengan harga pokok penjualan. Laba kotor mengindikasikan seberapa jauh perusahaan mampu menutup biaya produknya. Febrianto (2005) menguji angka laba mana antara laba kotor, laba operasi, dan laba bersih yang direaksi lebih kuat oleh investor dan seberapa signifikan perbedaan reaksi pasar terhadap ketiga angka laba tersebut. Penelitian Febrianto (2005) ini menyimpulkan bahwa angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan *return* saham.

Selain laba perusahaan dan dan arus kas, investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama setiap perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan [Indriani (2005) dalam Daniati dan Suhairi(2006)].

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan melihat besar kecilnya penjualan, jumlah modal atau juga melalui total aktiva yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini lebih melihat dari total aktiva

Menurut Sawir (2004) dalam Devi (2010) sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor memperoleh hasil yang memberikan *return* yang lebih tinggi secara signifikan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006) dan Nurhidayah (2011). Studi terdahulu yang dilakukan Daniati dan Suhairi (2006) menguji adanya kandungan informasi komponen arus kas, laba kotor, dan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan *expected return*. Penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayah (2011) menguji adanya pengaruh informasi laporan arus kas laba akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap *abnormal return*. Penelitian ini merupakan pengembangan dari studi terdahulu dengan menguji pengaruh informasi laporan arus kas, laba kotor dan ukuran perusahaan terhadap *Abnormal return*. penelitian ini juga dikembangkan dengan menggunakan periode penelitian yang berbeda.

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai, pengaruh informasi arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan ukuran perusahaan terhadap *abnormal return*

2. TELAHAH LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 TELAHAH LITERATUR

2.1.1 ABNORMAL RETURN SAHAM

Banyak peristiwa yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar begitu peristiwa itu terjadi. Investor yang banyak mempelajari dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham akan bertindak cepat dalam mengambil keputusan jual atau beli saham begitu peristiwa serupa terjadi. Besarnya dari suatu peristiwa terhadap setiap jenis saham tidaklah sama. Namun sejak kapan dan sampai kapan dampak tersebut berlangsung. Seberapa besar dampak suatu peristiwa terhadap harga saham juga berbeda-beda. Mungkin sebagian jenis saham terkena dampak negatif dan sebagian lagi terkena dampak positif. Akan tetapi, sangat mungkin semua jenis saham terkena

dampak negatif. Jadi perusahaan harus mencari cara untuk menentukan tolok ukur dampak tersebut.

Investor selalu menggunakan tolok ukur *return*, yaitu perbandingan antara harga saat ini dengan harga sebelumnya. Khusus dalam *event studies* yang mempelajari peristiwa spesifik tolok ukur *return* yang digunakan adalah *abnormal return* (Samsul, 2006:275)

Menurut Jogiyanto (2010:579) studi peristiwa menganalisis *return* tak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasian. Maka untuk menghitung *abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

dalam hal ini,

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada periode peristiwa t

$R_{i,t}$ = *actual return* saham i pada periode peristiwa t

$E[R_{i,t}]$ = *return pasar* saham i pada periode peristiwa t

Menurut Samsul (2006:275) *Abnormal Return* adalah selisih antara *return aktual* dan *retun* yang diharapkan yang dapat terjadi sebelum informasi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi sesudah informasi resmi diterbitkan.

Dalam penelitian ini *abnormal return* yang digunakan adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Jogiyanto (2010:614) menjelaskan bahwa beberapa peneliti berusaha untuk menemukan faktor-faktor spesifik perusahaan yang dapat menjelaskan terjadinya *abnormal return* tersebut. Teknik yang banyak digunakan adalah teknik regresi, dan *Cumulative*

Abnormal Return (CAR) digunakan sebagai dependen variabel. Penelitian-penelitian terdahulu juga banyak menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) yaitu penelitian yang dilakukan oleh: Sidik (2008) dan Sulaiman (2009).

2.1.2 ACTUAL RETURN

Tujuan investor berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor resiko investasi yang harus dihadapinya. Menurut Tandelilin (2001:47) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas imbalannya.

Sumber-sumber *return* investasi menurut Jogiyanto (2010:206) terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1) *Capital gain* atau *capital loss*

Capital gain atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

dalam hal ini,

$R_{i,t}$ = *return* aktual saham ke i pada periode t

P_{it} = harga saham ke i pada periode ke t

P_{it-1} = harga saham ke i pada periode t-1

2) *Yield*

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, *yield* adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya.

Return investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Capital gain* atau *capital loss*, karena dalam penelitian ini merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu, peneliti juga tidak memasukan deviden dalam penelitian.

2.1.3 EXPECTED RETURN

Penelitian Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2010:580) *return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi

Dalam penelitian ini, *expected return* dihitung dengan menggunakan *Market-adjusted model* karena model ini mengestimasi *return* sekuritas sebesar *return* indeks pasarnya sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi. Sidik (2008) dan Sulaiman (2009) juga menggunakan *Market-adjusted Model* dalam menghitung *Expected Return*. Hal ini dilakukan untuk Periode jendela (periode peristiwa) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 hari, yaitu 10 hari sebelum peristiwa (*pre event*), satu hari pada saat peristiwa (*event day*), dan 10 hari setelah tanggal peristiwa (*past event*).

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

Dimana:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{m,t}$ = *Actual return* pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke-t.

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t.

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke- t

2.1.4 INFORMASI LAPORAN ARUS KAS

Menurut Martani (2012:145) laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu. Melalui laporan arus kas, pengguna laporan keuangan ingin mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas

Laporan arus kas dikatakan mempunyai kandungan informasi jika menye-

babkan para investor melakukan penjualan dan pembelian saham. Reaksi tersebut akan tercermin dalam harga saham di sekitar tanggal publikasi. Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor (Gunawan, 2000).

Jenis-jenis aktivitas dalam laporan arus kas yang digunakan dalam penyajian laporan arus kas antara lain:

a. Arus kas dari aktivitas operasi

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. PSAK No. 2, paragraf 12, menjelaskan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

b. Arus kas dari aktivitas investasi

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aktiva tidak lancar (aktiva tetap). PSAK No. 2, paragraf 15, menjelaskan bahwa pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

c. Arus kas dari aktivitas pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan. PSAK No. 2, paragraf 16, menjelaskan bahwa pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan karena berguna untuk memprediksi

klaim arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan

2.1.5 INFORMASI LABA

Menurut Subramanyam (2010: 109) laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba merupakan informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar uang .

Menurut Samsul (2006:130) menyatakan maju mundurnya suatu perusahaan tercermin dari keuntungan yang diperoleh setiap tahunnya mengindikasikan suatu kemajuan namun jika menderita kerugian setiap tahunnya mengindikasikan kebangkrutan. Suatu perusahaan yang kadang-kadang meraih laba dan kadang-kadang menderita rugi menandakan bahwa perusahaan itu menghadapi stagnan yang berbahaya.

Dalam penelitian ini laba yang digunakan adalah laba kotor, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianto (2005) penelitiannya yang menguji angka laba mana antara laba kotor, laba operasi, dan laba bersih yang direaksi lebih kuat oleh investor dan seberapa signifikan perbedaan reaksi pasar terhadap ketiga angka laba tersebut. Penelitian Febrianto (2005) ini menyimpulkan bahwa angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan *return* saham.

Dalam penyusunan laporan laba rugi, laba kotor dilaporkan lebih awal dari dua angka laba lainnya, artinya perhitungan angka laba kotor akan menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibanding angka laba lainnya. Karena semakin detail perhitungan suatu angka laba akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga semakin rendah kualitas laba.

2.1.6 UKURAN PERUSAHAAN

Seara umum ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Menurut Horne dan Wachuwihz (1997) dalam Devi (2010), ukuran perusahaan (*size*) merupakan keseluruhan dari aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kiri neraca. Banz (1981) dalam Tandelilin (2001:125) menunjukkan bukti empiris paling awal mengenai adanya *size effect* yaitu adanya kecendrungan perusahaan saham-saham kecil yang mempunyai *return* lebih tinggi di banding saham-saham perusahaan besar. Banz telah menemukan adanya *abnormal return* yang bisa diperoleh investor jika memiliki saham dari perusahaan kecil.

Menurut Sawir (2004) dalam Devi (2010) sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor memperoleh hasil yang memberikan *return* yang lebih tinggi secara signifikan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan salah satu dari faktor yang mempengaruhi tingkat *return* saham. Tingkat *return* saham tersebut menurut Gitman (1999) dalam Raida (2010), merupakan salah satu faktor kateristik internal perusahaan yang juga dapat diperhitungkan. Dilihat dari segi keamanan dan prestise, investor secara alternatif akan lebih meyakini perusahaan yang berukuran besar untuk menanamkan kelebihannya atau modalnya dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil, karena dengan perusahaan yang berukuran besar tersebut membuat mereka lebih yakin untuk mempercayakan tingkat kelangsungan hidup usahanya agar lebih terjamin dan sangat kecil kemungkinan akan terjadinya kebangkrutan dari pada menanamkan modalnya pada perusahaan yang berukuran kecil. Jadi, semakin banyak investor yang berminat untuk membeli saham perusahaan yang berukuran besar maka harga saham perusahaan tersebut menjadi naik dan tingkat *return* saham juga meningkat.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

1. Penelitian Sulaiman Shidiq (2009) yang berjudul “Pengaruh Laporan Arus Kas dan *Leverage Ratio* Terhadap *Abnormal Return* Saham”, hasilnya adalah arus kas investasi dan *leverage ratio* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, sedangkan arus kas pendanaan tidak signifikan terhadap *abnormal return*
2. Penelitian Nurhidayah (2011) yang berjudul “Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba, dan Size Perusahaan terhadap *Abnormal Return* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Hasilnya adalah arus kas operasi, arus kas investasi, laba dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return*, sedangkan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*
3. Penelitian Novy Budi Adiliawan (2010) yang berjudul “Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Kotor terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI”, hasilnya adalah arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas investasi, pendanaan, dan laba kotor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return*
4. Penelitian Melthy dan Selvy hartoni (2012) yang berjudul “Pengaruh informasi Laporan Arus Kas terhadap harga Saham”, hasilnya adalah laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
5. Penelitian Ninna Daniati dan Suhairi (2006) yang berjudul “Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Ukuran perusahaan terhadap *Expected Return*”, hasilnya adalah arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terha-

dap expected return, sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *expected return*

6. Penelitian Hardian hariono Sinaga (2010) yang berjudul “Analsis Pengaruh total arus kas, laba akuntansi terhadap *return* saham” hasilnya adalah total arus kas, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham dan laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

2.3 PERUMUSAN HIPOTESIS

2.3.1 Arus Kas Operasi Terhadap *Abnormal Return Saham*

Dalam jangka panjang sebuah perusahaan harus menghasilkan arus kas positif dari aktivitas operasinya sekiranya perusahaan itu tetap berkiprah. Sebuah perusahaan dengan arus kas negatif dari berbagai kegiatan usahanya tidak akan sanggup menanggung kas dari sumber lainnya.

Investor menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan mengharapkan *return* yang akan diterimanya. Calon investor akan melihat bagaimana kinerja suatu perusahaan dan bagaimana imbalannya terhadap investor. salah satu yang di jadikan alat ukur oleh investor yaitu arus kas operasional. Secara teori, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *return* saham. Arus kas operasi yang meningkat menandakan bahwa kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Simamora, 2003:182).

H1 : Arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return.

2.3.2 Arus Kas Investasi Terhadap *Abnormal Return Saham*

Informasi arus kas dari aktivitas investasi relevan bagi investor karena informasi perubahan aset-aset jangka panjang memberikan informasi tentang kapasitas operasi dan potensial laba yang dihasilkan dan arus kas masa depan. Bagian ini juga membantu pengguna dalam menilai apakah entitas hanya mempertahankan kapasitas atau meningkatkan kapasitas, dan apakah entitas hanya secara pasif melakukan investasi (Martani, 2012:150)

Apabila perusahaan mengeluarkan banyak dana untuk aktiva produktif, maka perusahaan itu akan mampu tumbuh. Biasanya perusahaan menggunakan kas untuk memperluas atau menambah aktiva jangka panjangnya, sehingga kas dari aktivitas investasi biasanya negatif. Sebuah perusahaan dengan arus kas positif dari aktivitas investasi berarti menjual aktiva jangka panjangnya lebih cepat dari pada menukarnya dengan yang baru. Informasi di bagian aktivitas investasi ini membantu pembaca untuk memahami apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan (Simamora, 2003:191).

H2 : Arus kas investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap abnormal return saham

2.3.3 Arus Kas Pendanaan Terhadap *Abnormal Return Saham*

Penggunaan laporan keuangan memerlukan informasi arus kas dari aktivitas pendanaan untuk mengetahui informasi tentang perubahan struktur modal entitas. Informasi ini penting untuk mengetahui pihak-pihak yang berkepentingan atas klaim terhadap arus kas entitas dimasa depan (Martani, 2012:150)

Investor menyediakan pendanaan dengan harapan mendapatkan pengembalian atas investasi mereka setelah mempertimbangkan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan resiko. Pengembalian (*return*) adalah bagian investor ekuitas atas laba perusahaan dalam bentuk

distribusi laba. Distribusi laba adalah pembayaran deviden kepada pemegang saham. Pembayaran deviden mengacu pada proporsi laba yang didistribusikan, yang sering dinyatakan dalam rasio atau persentase laba bersih.

Sehingga peningkatan arus kas pendanaan ini berarti perusahaan mempunyai banyak dana untuk mengembangkan usahanya dan meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja tersebut berdampak positif terhadap *return* yang diterima oleh investor.

H3 : Arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return saham

2.3.4 Laba Terhadap Abnormal Return Saham

Febrianto (2005) penelitiannya yang menguji angka laba mana antara laba kotor, laba operasi, dan laba bersih yang direaksi lebih kuat oleh investor dan seberapa signifikan perbedaan reaksi pasar terhadap ketiga angka laba tersebut. Penelitian Febrianto (2005) ini menyimpulkan bahwa angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan *return* saham.

Apabila laba yang dihasilkan tinggi, maka investor cenderung bereaksi positif terhadap perusahaan, secara otomatis hal ini akan menimbulkan reaksi pada harga saham di pasar, dan tentunya akan berimbas kepada *return* yang akan dibagikan kepada investor. Informasi laba merupakan hal yang penting bagi calon investor dalam melakukan investasi. Laba yang besar akan berpengaruh terhadap *return* saham karena laba dan keuntungan yang diperoleh perusahaan bagi para investor atau pemegang saham merupakan balas jasa telah menanamkan modalnya dalam perusahaan. Peningkatan laba kotor dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan.

H4 : Laba kotor berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return.

2.3.5 Ukuran perusahaan Terhadap Abnormal Return Saham

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat besar kecilnya penjualan, jumlah ekuitas, atau juga melalui total aktiva yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan adalah total aktiva. Pengaruh ukuran perusahaan dengan struktur keuangan berdasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula kesempatannya untuk menanamkan modalnya pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan membayar bunga yang lebih rendah untuk dana yang dipinjamnya.

Menurut Sawir (2004) dalam Devi (2010), perusahaan yang berukuran besar memiliki prospek usaha yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Karena perusahaan yang berukuran besar akan mampu menghasilkan produk yang lebih baik sehingga dapat menguasai pasar dan berdampak pada laba yang semakin tinggi. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal, sekuritasnya kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan harga yang sedemikian rupa agar investor memperoleh hasil (*return*) yang tinggi.

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return.

2.4 KERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, maka dapat digambarkan kerangka konseptual penelitian sebagai berikut :

GAMBAR 1

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah dijelaskan pada bab terdahulu, maka penelitian ini tergolong penelitian kausatif (*causative*). Dimana penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa jauh variabel bebas mempengaruhi variabel terikat.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011. Penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling*, teknik ini menggunakan pertimbangan tertentu untuk penentuan sampel. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel, yaitu sebanyak 75 perusahaan.

3.3 Jenis, Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yaitu data penelitian yang berupa laporan-laporan yang dimiliki oleh perusahaan yang listing di BEI pada tahun 2007-2010. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2008-2011. Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan dari situs resmi BEI www.idx.co.id.

3.4 Variabel Penelitian dan Pengukuran.

1. Variabel Dependen/ Terikat (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return*. *Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*)

dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* dapat dihitung dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Menghitung *actual return* (*realized return*) saham

Actual return merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t, yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Rumus dari *actual return* adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

Rit : *actual return* perusahaan i pada hari ke-t

Pit : harga saham penutupan perusahaan i pada hari ke-t

Pit-1 : harga saham penutupan perusahaan i pada hari ke t-1

b. Menghitung *return* ekspektasi (*expected return*) saham

Penelitian Brown dan Warner (1985) dalam Jogianto (2010:580) *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Dalam penelitian ini *expected return* dihitung dengan menggunakan model pasar yang disesuaikan (*market-adjusted model*) yang mengaju pada model yang digunakan oleh Sidik (2008).

Perhitungan *return* dengan ekspektasi dengan *market-adjusted model* ini, *return* saham yang diestimasi sama dengan *return* pasar harian. Persamaannya yaitu:

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

Dimana:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{m,t}$ = *Actual return* pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke- t.

IHSG_t = Indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t.

IHSG_{t-1} = Indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke- t

c. Menghitung *abnormal return*

Abnormal return saham merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. *Abnormal return* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dimana:

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada periode ke-t.

R_{it} = *actual return* saham i pada periode ke-t.

R_{mt} = return pasar (*expected return*) saham i pada periode ke-t.

d. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

Dari penjelasan diatas maka CAR dapat dihitung dengan cara:

$$CAR_{it} = \sum_{t-10}^{t+10} AR_{it}$$

Dimana:

CAR_{it} = CAR saham ke-i pada hari ke-t yang dihitung dari periode awal jendela sampai dengan akhir jendela.

AR_{it} = *abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t yaitu mulai dari t-10 samapai dengan t+10

2. Variabel Independen (X)

1) Arus kas operasi (X1)

Arus kas operasi ini diproxy dari total arus kas operasi yang terdapat dalam laporan arus kas perusahaan

2) Arus kas investasi (X2)

Arus kas investasi ini diproxy dari total arus kas investasi yang terdapat dalam laporan arus kas perusahaan

3) Arus kas pendanaan (X3)

Arus kas pendanaan ini diproxy dari total arus kas pendanaan yang terdapat dalam laporan arus kas perusahaan

4) Laba kotor (X4)

5) Ukuran perusahaan (X5)

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya suatu perusahaan yang tampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun

3.5 Uji Asumsik Klasik.

3.5.1 Uji Normalitas Residual.

Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. pengujian normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *one sample kolmogrov-smirnof test* dengan pedoman:

- Jika nilai Sig atau probabilitas \geq dari $\alpha = 0,05$ maka residual berdistribusi normal.
- Jika nilai Sig atau probabilitas \leq dari $\alpha = 0,05$ maka residual tidak berdistribusi normal.

3.5.2 Uji Multikolonieritas

Sebelum melakukan analisis data dengan menggunakan regresi berganda maka dilakukan uji multikolonieritas. Pengujian multikolonieritas dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat kolerasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam model yang digunakan. Apabila terdapat korelasi yang tinggi sesama variabel bebas tersebut, maka salah satu diantaranya dieliminir (dikeluarkan) dari model regresi berganda untuk menambah variabel bebasnya. Korelasi antara variabel independen dapat dideteksi dengan menggunakan *Varianve Inflasi Factor* (VIF) dengan kriteria yaitu:

- Jika angka tolerance di atas 0,1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

2. Jika tolerance di bawah 0,1 dan VIF > 10 dikatakan terdapat gejala multi-kolinearitas.

3.5.3 Uji Heterokedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi terjadi ketidak samaan varian dari residual satu pengamatan yang lain (nilai erornya). Jika residual dari suatu pengamatan ke pengamatannya yang lain tetap maka disebut Heteroskedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menentukan terjadi tidanya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji Gletser, dimana kriteria pengambilan keputusannya adalah apabila variabel independen signifikan secara sistematis tidak satupun variabel independen yang signifikan mempengaruhi variabel dependen pada nilai absolut (Absut) maka tidak ada indikasi terjadi heterokedastisitas. Dalam uji ini, apabila hasilnya sig > 0,05 maka tidak terdapat gejala heterokedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.

3.5.4 Uji Autokorelasi

Metode uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi, berarti dijumpai problem autokorelasi (Ghozali, 2012:110)

Untuk menguji apakah hasil estimasi model regresi tersebut tidak mengandung korelasi serial antara disturbance term-nya maka dipergunakan metode Durbin Watson Statistic. Kriteria pengujian Durbin-Watson adalah sebagai berikut;

- 1) Bila angka DW < -2 berarti ada autokorelasi yang positif.
- 2) Bila angka -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada autokorelasi

- 3) Bila angka DW > +2 berarti ada autokorelasi yang negatif

3.6 Analisis Regresi Berganda.

Alat analisis regresi berganda digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi linier berganda tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \beta_5 x_5 + \varepsilon_i$$

Dimana:

Y = abnormal return

α = konstanta

$\beta_1 \dots \beta_5$ = koefisien regresi masing-masing variabel independen

x_1 = Arus kas operasi

x_2 = Arus kas investasi

x_3 = Arus kas pendanaan

x_4 = laba kotor

x_5 = Ukuran perusahaan

ε_i = kesalahan pengganggu (variabel-variabel independen lain yang tidak diukur dalam penelitian yang mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

3.7 Uji Kelayakan Model

3.7.1 Uji F (F-test)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah secara serentak variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan telah *fix* atau tidak.

Jika F hitung > F tabel, tingkat signifikan < dari $\alpha = 0,05$ maka hipotesis diterima.

Jika F hitung < F tabel, tingkat signifikan > dari $\alpha = 0,05$ maka hipotesis ditolak.

3.7.2 Adjusted R²

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat. Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam

model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen.

3.7.3 Uji Hipotesis (Uji t)

apakah secara terpisah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik.

Untuk hipotesis 1,3,4 dan 5:

1. Ha diterima, apabila tingkat signifikan $\alpha < 0,05$, $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $\beta (+)$
2. Ha ditolak, apabila $\alpha < 0,05$ dan $\beta (-)$ atau $\alpha > 0,05$, $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $\beta (+/-)$

Untuk hipotesis 2:

1. Ha diterima, apabila tingkat signifikan $\alpha < 0,05$, $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $\beta (-)$
2. Ha ditolak, apabila $\alpha < 0,05$ dan $\beta (+)$ atau $\alpha > 0,05$, $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $\beta (+/-)$

3.8 Defenisi Operasional.

1. *Abnormal Return*

Abnormal Return adalah selisih antara *re-turn* aktual dan *retun* yang diharapkan yang dapat terjadi sebelum informasi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi sesudah informasi resmi diterbitkan

2. Arus kas operasi

jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

3. Arus kas investasi

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aktiva tidak lancar (aktiva tetap). Aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

4. Arus kas pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan. aktivitas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

5. Laba kotor

Laba kotor merupakan selisih antara penjualan dengan harga pokok penjualan. Laba kotor mengindikasikan seberapa jauh perusahaan mampu menutup biaya produknya.

6. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan melihat besar kecilnya penjualan, jumlah modal atau juga melalui total aktiva yang dimiliki oleh sebuah perusahaan

4. HASIL ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Asumsi Klasik.

4.1.1 Uji Normalitas Residual.

Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorof Smirnof* (KS), dengan melihat perbandingan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan $> 0,05$ maka distribusi datanya dapat dikatakan normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi yang dihasilkan $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi dengan normal.

Berikut adalah hasil uji asumsi klasik :

TABEL 1

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan level signifikansi lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$) yaitu $0,112 > 0,05$ yang berarti bahwa data terdistribusi dengan normal.

4.1.2 Uji Multikolonieritas

Gejala multikolonieritas ditandai dengan adanya hubungan yang kuat diantara variabel independen (bebas) dalam

suatu persamaan regresi. Apabila dalam suatu persamaan regresi terdapat gejala multikolonieritas, maka akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga kesimpulan yang diambil tidak tepat. Model regresi yang dinyatakan bebas dari multikolonieritas apabila nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hasil pengujian asumsi multikolonieritas untuk variabel penelitian ini dapat dilihat berdasarkan nilai VIF dan nilai *Tolerance* sebagai berikut:

TABEL 2

Tabel 2 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan *Variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar semua variabel bebas yang terdapat penelitian

4.1.3 Uji Heterokedastisitas

TABEL 3

Dalam uji ini, apabila hasilnya sig > 0,05 maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada Tabel 3 dapat dilihat nilai sig 0,752 untuk variabel arus kas operasi, 0,145 untuk variabel arus kas investasi, 0,623 untuk variabel pendanaan, 0,951 untuk variabel laba kotor dan 0,294 untuk ukuran perusahaan. Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

4.1.4 Uji Autokorelasi

TABEL 4

Dari tabel di atas didapatkan nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 1,859. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan DW hitung berada diantara -2 dan 2, yakni $-2 \leq DW \leq 2$ maka ini berarti tidak terjadi autokorelasi. Sehingga kesimpulannya adalah Uji Autokorelasi terpenuhi.

4.2 Model Regresi Berganda

Model regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menyatakan hubungan fungsional antara variabel bebas dan variabel terikat. Analisis regresi berganda dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Berikut hasil olahan regresi yang diperoleh:

TABEL 5

Dari pengolahan data statistik di atas maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -2,572 - 2,545E-7 (\text{SQRT_X}_1) - 2,733E-6 (\text{SQRT_X}_2) + 3,253E-6 (\text{SQRT_X}_3) + 0,004 (\text{Ln_X}_4) + 0,021 (\text{Ln_X}_5)$$

4.3 Uji Kelayakan Model

4.3.1 Uji F-Statistik

TABEL 6

Hasil pengolahan data menunjukkan hasil sebesar 1,523 yang signifikan pada 0,024. Jadi F hitung > F tabel (sig 0,024 < 0,05). Hal ini berarti bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan atau model yang digunakan sudah *fix*.

4.3.2 Adjusted R²

TABEL 7

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0,020. Ini berarti bahwa *abnormal return* (*cummulative abnormal return*/ CAR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008 - 2011 dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan sebesar 2%. Sisanya 98% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

4.4 Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada Tabel 5, maka dapat dilihat

pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa koefisien β arus kas operasi bernilai negatif sebesar $-2,545E-7$ dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,575 < 1,968$, dengan signifikansi $0,118 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Dengan demikian **hipotesis pertama (H₁) ditolak**.
2. Arus kas investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β arus kas investasi bernilai negatif sebesar sebesar $-2,733E-6$ dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,972 < 1,968$, dengan signifikansi $0,333 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*, dengan demikian **hipotesis kedua (H₂) ditolak**.
3. Arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β arus kas pendanaan bernilai positif $3,253E-6$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,173 > 1,968$, dengan signifikansi $0,032 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return*, dengan demikian **hipotesis ketiga (H₃) diterima**.
4. Laba kotor berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β ukuran perusahaan bernilai positif sebesar sebesar $0,004$ dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,262 < 1,968$, dengan signifikansi $0,794 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa laba

kotor tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*, dengan demikian **hipotesis keempat (H₄) ditolak**.

5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 17 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β laba kotor bernilai positif sebesar sebesar $0,021$ dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,141 < 1,968$, dengan signifikansi $0,256 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*, dengan demikian **hipotesis kelima (H₅) ditolak**.

4.5 Pembahasan.

4.5.1 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Abnormal Return*

Dari hasil pengujian ditemukan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham (H₁ ditolak). Hasil statistik memberikan makna bahwa informasi arus kas operasi yang dipublikasikan dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi arus kas operasi tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Informasi yang terkandung didalam arus kas operasi belum sepenuhnya digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan dalam pasar modal. Jika dilihat dari rasio arus kas operasi, yaitu membandingkan arus kas operasi dengan total aset maka didapatkan rata-rata rasio pada tahun 2008 sebesar 0,05, pada Tahun 2009 meningkat menjadi 0,14, pada tahun 2010 turun menjadi 0,11 dan pada tahun 2011 turun menjadi 0,08. Oleh karena banyaknya arus kas operasi yang minus dan rasio arus kas operasi yang kecil maka arus kas operasi tidak direspon oleh investor, arus kas operasi yang rendah membuat investor tidak percaya untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Investor berinvestasi mengharapkan *return* yang tinggi, jika arus kas operasi negatif dari kegiatan usahanya tidak akan sanggup untuk menanggung kas dari sumber lainnya.

Sehingga *return* yang akan diterima oleh investor juga rendah, oleh sebab itu investor lebih menyukai arus kas operasi yang tinggi agar *return* yang akan diterimanya juga tinggi.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulaiman (2009), yang menyatakan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return* (CAR), dan menolak penelitian yang dilakukan Nurhidayah (2011), yang mendapatkan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return*

4.5.2 Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap *Abnormal Return*

Dari hasil pengujian ditemukan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham (H_2 ditolak). Hasil statistik memberikan makna bahwa informasi arus kas investasi yang dipublikasikan dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi arus kas investasi tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Hal ini juga mengasumsikan bahwa besar kecilnya nilai arus kas investasi perusahaan tidak mampu berpengaruh pada peningkatan nilai *return*. Investor dalam hal ini tidak melihat pelaporan arus kas dari aktivitas investasi yang berisikan informasi yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk kedalam setara kas sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Dari data yang ada rata-rata perusahaan memang mendapatkan arus kas investasi minus, yang menunjukkan perusahaan secara aktif melakukan investasi dan mampu memanfaatkan kas yang menganggur. Namun dari data tersebut angka arus kas investasi relatif kecil, dan dapat dilihat dari rasio arus kas investasi, yaitu membandingkan arus kas investasi dengan total aset, yang mana pada tahun 2008 rasio arus kas investasi -0,06, pada tahun

2009 sebesar -0,04, pada tahun 2010 sebesar -0,07 dan pada tahun 2011 sebesar 0,04. Walaupun selama 4 tahun rata-rata angka arus kas investasi negatif, namun rata-rata angka arus kas investasi dan rasio arus kas investasi kecil sehingga investor juga tetap tidak merespon arus kas investasi.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Novy (2010), yang menyatakan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan menentang penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayah (2011), yang menyatakan arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *Abnormal Return*

4.5.3 Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *Abnormal Return*

Dari hasil pengujian ditemukan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return* saham (H_3 diterima). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang menyatakan bahwa aktivitas pendanaan adalah metode yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan uang untuk membayar kebutuhan-kebutuhan dalam perusahaan. Oleh karena ukuran dan potensi aktivitas pendanaan dalam penentuan kesuksesan atau kegagalan perusahaan, perusahaan berhati-hati dalam perolehan dan pengelolaan sumberdaya keuangan. Investor menyediakan pendanaan dengan harapan mendapatkan pengembalian atas investasi mereka setelah memepertimbangkan pengembalian yang diharapkan. Pengembalian adalah bagian investor ekuitas atas laba perusahaan dalam bentuk distribusi laba. Sehingga peningkatan arus kas pendanaan ini berarti perusahaan mempunyai banyak dana untuk mengembangkan usahanya dan meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja tersebut berdampak positif terhadap *return* yang akan diterima oleh investor. Dari data yang ada, rata-rata dari setiap perusahaan memang tidak selalu mendapatkan angka arus kas pendanaan positif selama 4 tahun penelitian, namun rata-rata setiap perusahaan

selama 4 tahun penelitian pernah mendapatkan arus kas pendanaan positif. Untuk memprediksi arus kas masa depan dibutuhkan arus masa lalu, oleh karena itu investor akan merespon angka arus kas pendanaan yang tinggi walaupun tidak selalu mendapatkan angka arus kas pendanaan yang positif setiap tahunnya. Dapat disimpulkan bahwa peningkatan pendanaan akan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga *abnormal return* yang diterima oleh investor juga meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006), yang menyatakan arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return* dan menolak penelitian yang dilakukan oleh Sulaiman (2009) yang menyatakan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cumulative abnormal return*

4.5.4 Pengaruh Laba Kotor terhadap *Abnormal Return*

Dari hasil pengujian ditemukan bahwa laba kotor tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham (H_4 ditolak). Hasil statistik memberikan makna bahwa informasi laba kotor yang dipublikasikan dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi laba kotor tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan penggunaan biaya historis dalam perhitungan harga pokok penjualan dalam keadaan fluktuasi harga atau tingkat inflasi yang cukup signifikan dapat mengakibatkan perhitungan laba rugi kurang mencerminkan kenyataan yang sebenarnya. Dapat dilihat dari data yang ada, angka laba kotor pada umumnya tinggi sehingga angka yang terlalu tinggi juga tidak di percayai oleh investor untuk berinvestasi. Jika dilihat dari rasio laba kotor maka rata-rata pada tahun 2008 sebesar 26%, 2009 sebesar 34%, 2010 sebesar 27% dan pada tahun 2011 sebesar 26%. Jika dilihat rasio laba bersih angkanya jauh lebih kecil daripada

rasio laba kotor, yaitu pada tahun 2008 sebesar 2%, pada tahun 2009 sebesar 10%, pada tahun 2010 9% dan pada tahun 2011 sebesar 13%. Laba kotor yang tinggi menyebabkan investor tidak mempercayai angka laba yang dilaporkan oleh emiten.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Novy (2010), yang menyatakan bahwa laba kotor tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan menolak penelitian yang dilakukan oleh Febrianto (2005), yang menyatakan angka laba kotor lebih mampu menggambarkan hubungan laba dengan harga saham yang erat hubungannya dengan *return* saham

4.5.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Abnormal Return*

Dari hasil pengujian ditemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham (H_5 ditolak). Hasil statistik memberikan makna bahwa informasi ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aktiva yang dipublikasikan dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi ukuran perusahaan tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Asumsi dari para investor bahwa perusahaan yang besar lebih *profitable* dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil dalam bidang industri yang sama, dan hal ini juga akan berpengaruh signifikan pada *return* saham. Tetapi bila kita lihat dari rumusan *size* perusahaan dalam penulisan ini yang menggunakan total aktiva, merupakan input yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Sedangkan untuk melihat *profitable* atau tidaknya suatu perusahaan dilihat dari *output* yang dihasilkan perusahaan tersebut. Perusahaan yang telah *go public* di pasar modal biasanya dikategorikan dalam perusahaan besar. Dari data yang ada rata-rata total aset pada tahun 2008 sebesar Rp. 3.576.679.320.872, pada tahun 2009 sebesar Rp. 3.676.676.414.224, pada tahun 2010

sebesar Rp. 4.497.089.041.453, dan pada tahun 2011 sebesar Rp. 5.496.394.490.399. Dari data tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa rata-rata perusahaan tersebut adalah perusahaan yang tergolong besar, namun dengan alasan di atas membuat investor juga tidak memperhatikan ukuran perusahaan dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sidik (2008) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *cumulative abnormal return* dan menolak penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayah (2011) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return*

6. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

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

1. Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011.
2. Arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011.
3. Arus kas pendanaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011.
4. Laba kotor tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011

5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011

6.2 Keterbatasan

Banyak sekali kendala-kendala yang dihadapi penulis dalam melakukan penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur saja di Bursa Efek Indonesia
2. Penelitian ini hanya menghasilkan nilai koefisien determinasi yang sangat kecil, yaitu sebesar 2%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen masih sangat lemah. Berarti selain arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan ukuran perusahaan yang telah digunakan dalam penelitian ini, masih terdapat beberapa variabel lain yang diduga lebih mampu digunakan sebagai prediktor terhadap *abnormal return*

6.3 Saran

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

1. Bagi peneliti selanjutnya, akan lebih baik jika dalam penelitiannya menambah jumlah sampel penelitian dengan membandingkan antara perusahaan manufaktur dengan non perusahaan manufaktur, serta perlu memperhatikan faktor-faktor lain yang mungkin juga berpengaruh terhadap *abnormal return*, seperti *Economic Value Added* (EVA) yang diusulkan oleh Pradhono (2008), karena EVA tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi berlaku umum, penggunaan EVA bisa menyesuaikan dengan kondisi spesifik, dan apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melihat gandaan kekayaan pemegang saham, maka ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja pe-

- rusahaan seharusnya mempunyai hubungan yang langsung dengan *return* saham
2. Bagi investor, dalam mengambil keputusan investasi dipandang perlu memperhatikan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan terutama arus kas investasi, karena dalam penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh arus kas investasi terhadap *abnormal return*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariadi. 2009. *Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Pendanaan, Debt To Equity Ratio, Current Ratio dan Koefisien Variasi Terhadap Return Saham*. Tesis Universitas Deponegoro.
- Brigham, Eugene dan Joel Houston. 2010. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: salemba empat.
- Devi, Amelia Rizki. 2010. *Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar BEI 2004-2008*. Skripsi UNP. Perpustakaan FE
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiastuty. 2005. *Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana yang Lebih Bermakna bagi Investor*. Simposium Nasional Akuntansi VIII (Solo): 159-169.
- Gozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hardian, Sinaga Hariono. 2010. *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Ninna, Daniati dan Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang
- Nurhidayah, Djam'an. 2011. *Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Abnormal Return Saham*. Jurnal Riset akuntansi Indonesia.
- Martalina, Liffesy. 2011. *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening*. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Martani, Dwi et al. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Jakarta: Salemba empat
- Mayethi dan Selvy Hartono. 2012. *Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas terhadap harga Saham*. Jurnal Ilmiah akuntansi. No 7 (April): 2086-4159
- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan. 2004. *Pengaruh Economic value Added Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima oleh Pemegang Saham (Atudi pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 6 No 2 (November): 140-166
- Raida, Rahmi. 2010. *Pengaruh Resiko Pasar, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Rate of Return*

Saham. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga

Sidik, Cahyasuci. 2008. *Pengaruh kandungan Informasi Laba, Komponen arus Kas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cumulative Abnormal Return*. Skripsi Universitas Brawijaya Malang.

Simamora, Henry. 2003. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Edisi II Jilid 2*. Jakarta Selatan: UPP AMP YKPN Yogyakarta.

Soemarsoe, S.R. 2005. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta: Salemba empat

Soewardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perencanaan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

Subramanyam, KR, dkk. 2010. *Analisis laporan keuangan*. Jilid satu dan dua. Jakarta: salemba empat.

Sulaiman, Shidiq. 2009. *Pengaruh Laporan Arus Kas dan Leverage Ratio Terhadap Abnormal Return saham Perusahaan yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index*. Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.

Tandelilin, Erduadus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Wahyu, Ramayanti. 2011. *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham*. Skripsi UNP. Perpustakaan FE.

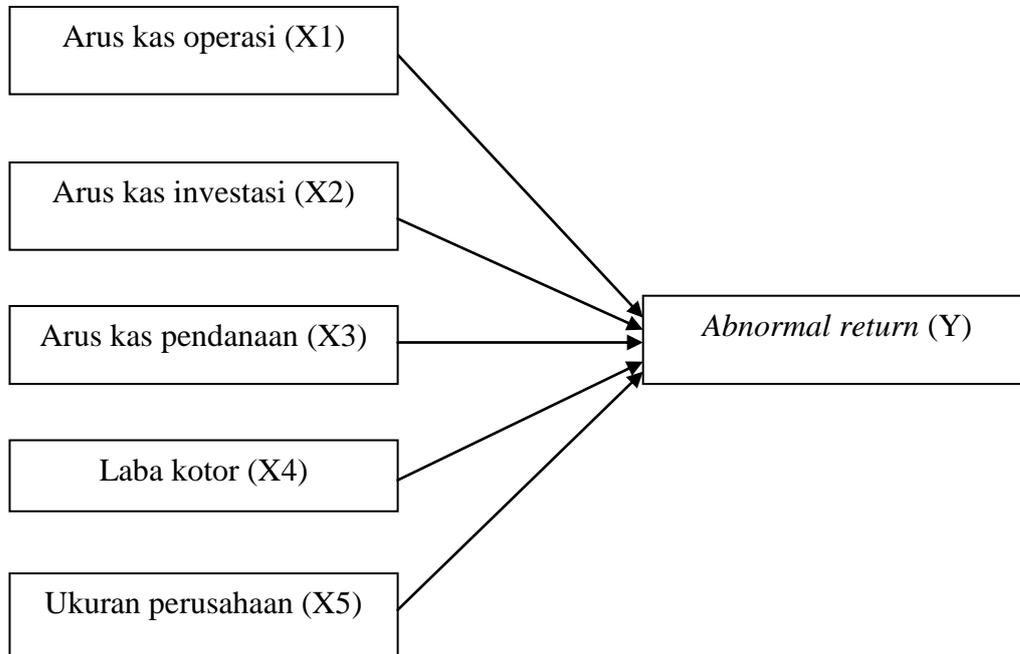
www.yahoofinance.com

Yustina, Aryani. 2011. *Pengaruh Ukuran, Return On Equity, dan Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Big Capitalization yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran"

www.idx.co.id

LAMPIRAN

Gambar 1 : Kerangka Konseptual



Tabel 1: Uji Normalitas Residual

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.15129565
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.105
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		1.201
Asymp. Sig. (2-tailed)		.112

a. Test distribution is Normal.

Tabel 2: Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.572	6.296		-.408	.684		
	SQRT_X1	-2.545E-7	.000	-.198	-1.575	.118	.473	2.114
	SQRT_X2	-2.733E-6	.000	-.091	-.972	.333	.849	1.177
	SQRT_X3	3.253E-6	.000	.239	2.173	.032	.620	1.613
	LN_X4	.004	.015	.032	.262	.794	.513	1.949
	LN_X5	.021	.018	.143	1.141	.256	.475	2.105

a. Dependent Variable: Y

Tabel 3: Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.158	4.128		-1.007	.316
	SQRT_X1	3.351E-8	.000	.040	.316	.752
	SQRT_X2	2.702E-6	.000	.138	1.466	.145
	SQRT_X3	-4.844E-7	.000	-.054	-.493	.623
	LN_X4	.001	.010	.008	.062	.951
	LN_X5	.013	.012	.132	1.054	.294

a. Dependent Variable: ABS_RES

Tabel 4: Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.239 ^a	.057	.020	.15426834	1.859

a. Predictors: (Constant), LN_X5, SQRT_X3, SQRT_X2, LN_X4, SQRT_X1

b. Dependent Variable: Y

Tabel 5: Model Regresi berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.572	6.296		-.408	.684
SQRT_X1	-2.545E-7	.000	-.198	-1.575	.118
SQRT_X2	-2.733E-6	.000	-.091	-.972	.333
SQRT_X3	3.253E-6	.000	.239	2.173	.032
LN_X4	.004	.015	.032	.262	.794
LN_X5	.021	.018	.143	1.141	.256

a. Dependent Variable: Y

Tabel 6: Uji F Statistik

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.181	5	.036	3.523	.024 ^a
	Residual	2.999	126	.024		
	Total	3.180	131			

a. Predictors: (Constant), LN_X5, SQRT_X3, SQRT_X2, LN_X4, SQRT_X1

b. Dependent Variable: Y

Tabel 7: Uji koefisien determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.239 ^a	.057	.020	.15426834

a. Predictors: (Constant), LN_X5, SQRT_X3, SQRT_X2, LN_X4, SQRT_X1