

Pengaruh Konservatisme (*prudence*) Akuntansi, Arus Kas Operasional, *Debt to Equity Ratio*, Modal Kerja, dan *Size* Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Oleh ; M. Imam Suswandoyo.(2014-03-096)

ABSTRAKS

M. Imam Suswandoyo *The influence of Konservatisme (prudence) accounting, Operational cash flow, Debt to Equity Ratio, working capital, and the Size of the company against the Return of shares in Companies Manufacturing Sub sector of the food and drinks were listed on the Indonesia stock exchange (mentored by DR.(Cand.) Adrie Putra SE.MM). Manufacturing companies in this research is a company manufacturing Sub sector of the food and drinks were listed on the Indonesia stock exchange with the period of 2011-2015. The research analyzed variable is Konservatisme (prudence) accounting, Operational cash flow, Debt to Equity Ratio, working capital, and the Size of the company as an independent variable. Return the shares calculated from 2011-2015 as the dependent variable. Research objectives are (1) to know and test the variable accounting konservatisme, the influential partially and together against the return of shares; (2) to know and test the variable cash flow partially operational, influential and together against the stock return;(3) to know and test the variable working capital, partially influential and together against the return of shares.;(4) to know and test the variable Debt to Equity Ratio (DER), influential partially and together against the return of shares; 5) to know and test the variable size of influential companies are partial and together against the stock return methods of analysis in this research is a method of multiple linear regression analysis. This program uses data processing Software for window SPSS 22.00. Hypothesis test conducted with simultaneous significant test (test-F) and partial test (test-t). Significant simultaneous test aims to find out the influence of the dependent variable are independent of variables simultaneously. Partial test aims to find out the influence of the dependent variables independent of the variable are partial.*

Research results during 2011-2015 shows that (1) the accounting konservatisme, the influential not partially against the return of shares; (2) the variable operational cash flow, partially against the return of influential stock;(3) variables do not affect working capital, partially against the return of shares.;(4) variable Debt to Equity Ratio (DER), no effect partially and together against the return of shares; 5) variable size company has

no effect partially against the return of shares. But all the independent variables together to return the shares

Keywords: Konservatisme accounting, the operational cash flow, working capital, Debt to Equity Ratio (DER), the size of the company and the return of shares

A. Pendahuluan

1. Latar Belakang Penelitian

Kandungan informasi didalam laporan keuangan merupakan suatu informasi yang penting bago investor karena merefleksikan aplikasi kebijakan akuntansi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan ekonomi. membeli atau menjual saham dengan harapan memperoleh *return* saham yang tinggi, akan tetapi dalam kenyataan *return* saham yang diperoleh tidak sejalan dengan penerpan konservatisme akuntansi dan kinerja keuangan seperti arus kas operasional, modal kerja. Struktur modal dan size perusahaan.

Konservatisme akuntansi didefinisikan sebagai suatu prinsip kehati-hatian yang mengakui biaya dan rugi lebih cepat, memperlambat pengakuan pendapatan dan untung, merendahkan penilaian aset dan meninggikan penilaian kewajiban (Lo, 2005). Berdasarkan Kerangka Konseptual *International Financial Reporting Standards* (IFRS) untuk Pelaporan Keuangan, konsep konservatisme akuntansi sudah bukan lagi merupakan karakteristik kualitatif dalam kerangka konseptual yang baru dikarenakan tidak sesuai dengan kerangka teori IFRS dimana laporan keuangan berdasarkan IFRS harus bersifat dapat dimengerti, relevan, dapat diandalkan dan sebanding, tetapi tanpa bias konservatif. Dalam konsep *conservatism*, laba dan pendapatan akan diakui jika benar-benar telah terealisasi, tetapi jika rugi akan segera diakui. Sementara itu, dalam konsep *prudence* ketika terjadi laba dan pendapatan atau menurunnya kewajiban dan beban, walaupun belum terealisasi tetapi akan diakui jika memang kriteria dalam pengakuan tersebut sudah terpenuhi. Laporan arus kas, Menurut Harahap (2010:257), mengemukakan bahwa :”Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, kedua komponen memberikan pengaruh yang berbeda terhadap *return* saham Perusahaan yang memiliki perubahan arus kas positif menunjukkan perusahaan dalam tahap kedewasaan. Perusahaan dengan arus kas positif dapat membayar dividen tunai kepada investor sebagai *return* saham. Selain perubahan arus kas, investor dapat memperoleh informasi kinerja perusahaan seperti : modal kerja, size perusahaan. Modal dalam Standar Akuntansi Keuangan (IAI,2007:9)” modal adalah hak residual atas asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Kenaikan modal kerja berarti aktiva lancar perusahaan semakin baik sehingga hutang jangka pendek perusahaan akan terjamin, dan perusahaan berkembang dengan baik, jika penurunan modal kerja berarti akan menurunkan aset perusahaan sehingga hutang jangka pendek perusahaan akan sulit terjamin berarti berkinerja tidak baik. Kenaikan atau penurunan modal kerja dapat terlihat di neraca perusahaan setiap tahun. Informasi perubahan modal kerja positif akan direspon oleh pasar saham untuk menaikkan harga saham perusahaan sehingga *return* saham dalam bentuk *capital gain* (harga jual saham lebih besar dari dengan harga beli saham) akan meningkat. Size perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah penjualan dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki penjualan besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu

juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012:158). Semakin tinggi DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya return saham perusahaan.

Penelitian sebelumnya Remon Gunanta (2011) hasil bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap return saham perusahaan. Penelitian Nina dan Suhairi (2006) dengan sampel *purposive sampling* bahwa arus kas operasional tidak berpengaruh terhadap return saham, Dalam penelitian Nurul Hidayati (2014) yang digunakan komponen arus kas, size perusahaan, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Arista & Astohar (2012), Hatta & Dwiyanto (2012), Rafique (2012), serta Sakti (2010). Hasilnya DER.berpengaruh terhadap Return Saham karena Tingkat hutang perusahaan yang tinggi jika penggunaannya dioptimalkan seperti melakukan pengelolaan aset, maka perusahaan berkesempatan mengalami peningkatan penjualan. didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Hutagaol (2012) serta Susilowati & Turyanto (2011)

2. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah penelitian adalah sebagai berikut:1) Return saham yang ditunjukkan oleh perusahaan fluktuatif **Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia** selama periode penelitian ;2) Konservatisme akuntansi meski didalam IFRS diganti dengan konsep pruden. Akan tetapi masih diterapkan oleh manajemen; 3) Kinerja keuangan seperti arus kas operasional, modal kerja, *size* perusahaan tidak konsisten berpengaruh signifikan terhadap return saham. Akibatnya kinerja keuangan tersebut tidak secara absolut digunakan dalam pengambilan keputusan oleh investor.untuk memperoleh return dimasa yang akan datang.

3. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini,. Batasannya Batasan jenis Perusahaansebagai obyek penelitian yaitu kinerja perusahaan **Manufaktur sektor Makanan dan minuman** menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan memiliki return saham fluktuatif. Dengan meliputi faktor-faktor yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan meliputi : Konservatisme akuntansi, Arus Kas Operasional, Modal Kerja, dan *Size* Perusahaan, dan saham. Adapun kinerja perusahaan diteliti dari laporan keuangan perusahaan selama enam tahun dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 dengan kriteria pemilihan sampel dengan *metode purposive sampling*

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah konservatisme akuntansi, berpengaruh secara parsial terhadap return saham.
2. Apakah arus kas operasional, berpengaruh secara parsial terhadap return saham.
3. Apakah variabel modal kerja, berpengaruh secara parsial terhadap return saham.
4. Apakah Debt to Equity Ratio berpengaruh secara parsial terhadap return saham.
5. Apakah *size* perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap return saham.
6. Apakah variabel konservatisme akuntansi, arus kas operasional , modal kerja Debt to Equity Ratio, *size* perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap return saham.

5. Motivasi dan Tujuan Penelitian

Persaingan bisnis yang semakin ketat dikarenakan dampak globalisasi diberlakukannya era perdagangan bebas telah menggeser paradigma bisnis dari *Comparative Advantage* menjadi *Competitive Advantage*. Oleh karena itu strategi beradaptasi dengan lingkungan yang terus berubah mutlak diperlukan. Hal ini berlaku prinsip *going concern* yang secara umum merupakan tujuan didirikannya suatu entitas bisnis. Dalam penelitian ini, tujuan penelitian ini :

1. Untuk mengetahui dan menguji variabel konservatisme akuntansi, berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui dan menguji variabel arus kas operasional, berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui dan menguji variabel modal kerja, berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui dan menguji variabel Debt to Equity Ratio (DER), berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui dan menguji variabel *size* perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.
6. Untuk mengetahui dan menguji variabel konservatisme akuntansi, arus kas operasional , modal kerja Debt to Equity Ratio (DER), *size* perusahaan berpengaruh secara bersamaan terhadap *return* saham.

B. Kajian Literatur

1. Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) berkaitan dengan hubungan prinsipal dan agen dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan ini akan menyebabkan timbulnya *asymmetry information*. Menurut Scott (2013) terdapat dua jenis *asymmetric information*, yaitu: *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* adalah suatu tipe informasi asimetri dimana satu orang atau lebih pelaku-pelaku transaksi bisnis atau transaksi-transaksi yang potensial mempunyai informasi lebih atas yang lain (Scott, 2013). Menurut Bahaudin dan Provita (2011). konservatisme akuntansi bermanfaat untuk menghindari perilaku oportunistik manajer berkaitan dengan kontrak-kontrak yang menggunakan laporan keuangan sebagai media kontrak (Watts, 2003). Lafond dan Watts (2006) juga menjelaskan bahwa laporan keuangan yang konservatif dapat mencegah adanya *information asymmetry* dengan cara membatasi manajemen dalam melakukan manipulasi laporan keuangan.

2. Teori Signaling

Nugroho dan Mutmainah, 2012 dan. Penman dan Zhang dalam Fala (2005) menyatakan bahwa konservatisme akuntansi mencerminkan kebijakan akuntansi yang permanen. Dalam praktiknya, kebijakan akuntansi konservatif dengan menghitung depresiasi yang tinggi yang akan menghasilkan laba rendah yang relatif permanen yang berarti tidak mempunyai efek sementara pada penurunan laba yang akan berbalik pada masa yang akan datang (Hendrianto, 2012). Menurut Rahayu (2010) teori sinyal menjelaskan motivasi perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Manajer yang mempunyai motivasi signaling mencatat akrual diskresioner yang merupakan pencerminan konservatisme akuntansi (Basu, 1997). Menurut Lo (2005), teori signaling menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi asimetri informasi. Apabila manajemen mengetahui lebih banyak mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan daripada pemegang saham, mereka dapat memberikan sinyal dengan mencatat akrual diskresioner.

3. Teori Relevansi nilai (Value Relevance theory)

Informasi yang relevan, memiliki nilai umpan balik. Lev (1999) menyebutkan bahwa relevansi nilai akuntansi dicirikan oleh kualitas informasi akuntansi. Francis dan Schipper (1999) memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dengan menyebutkan empat kemungkinan interpretasi konstruk relevansi nilai.; 1) informasi laporan keuangan mempengaruhi harga saham karena mengandung nilai intrinsik saham sehingga berpengaruh pada harga saham; 2) informasi laporan keuangan merupakan nilai yang relevan bila mengandung variabel yang dapat digunakan dalam model penilaian atau memprediksi variabel-variabel tersebut; 3) hubungan statistik digunakan untuk mengukur apakah investor benar-benar menggunakan informasi tersebut dalam penetapan harga, sehingga nilai relevan diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk mengubah harga saham karena menyebabkan investor memperbaiki ekspektasinya. Terakhir, relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk menangkap berbagai macam informasi yang mempengaruhi nilai saham. Terdapat dua tipe model penilaian yang umumnya digunakan untuk menginvestigasi hubungan tersebut, yaitu model harga (*price model*) dan model return (*return model*). Kedua model tersebut diderivasi dari fondasi teoritis yang sama yaitu yang dikenal sebagai model informasi linier (*linier information model*) yang dikembangkan oleh Ohlson (1995). Brown et al. (1999) dan Ota (2001) dalam (Margani Pinasti, 2004) menunjukkan adanya masalah *scale effect* dalam model harga, keduanya memberikan usulan pemecahan terhadap masalah *scale effects* ini dengan cara menggunakan model return atau menggunakan P_{t-1} sebagai *deflator* dalam model harga.

4. Konservatisme Akuntansi

Konservatisme akuntansi tidak menjadi prinsip yang diatur dalam standar akuntansi internasional (IFRS). Hellman (2007) menyatakan bahwa jika dibandingkan dengan akuntansi konvensional, IFRS fokus pada pencatatan yang lebih relevan sehingga menyebabkan ketergantungan yang semakin tinggi terhadap estimasi dan berbagai *judgement*. IASB (*International Accounting Standard Board*) tersebut menyebabkan semakin berkurangnya penekanan atas penerapan akuntansi konservatif secara konsisten dalam pelaporan keuangan berdasarkan IFRS (Hellman, 2007). Givoly dan Hayn (2002). Konservatisme juga diukur menggunakan akrual, yaitu selisih antara *net income* dan *cash flow*. *Net income* yang digunakan adalah *net income* sebelum depresiasi dan amortisasi, sedangkan *cash flow* yang digunakan adalah *cash flow* operasional dengan skala Rasio. Dalam penelitian ini dengan menggunakan formula matematisnya adalah sebagai berikut:

$$KSV = \frac{Net\ Income - Cash\ Flow}{Total\ Aset} \dots \dots \dots (1)$$

5. Arus Kas

Pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 2 merekomendasikan untuk memasukan laporan arus kas sebagai bagian tidak terpisahkan dari laporan keuangan. Keputusan Bapepam No. Kep. 80 / PM/ 1996, tanggal 17 Januari 1996, tentang Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para Kandungan informasi laporan arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan harga atau *return* saham. Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor. Apabila dengan dipulibikasikan laporan arus kas menyebabkan investor pasar modal bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham, berarti laporan arus kas mempunyai kandungan informasi. Komponen-Komponen arus kas tidak

sama hubungannya dengan return saham. Komponen-komponen cash inflow dari kegiatan operasi berhubungan positif dengan return saham. Komponen-komponen cash outflow dari kegiatan operasi berhubungan negative dengan *return saham*. Komponen-komponen dari arus kas operasi mempunyai hubungan yang kuat dengan return saham. Pengeluaran saham biasa berhubungan positif dengan return. Dividen berhubungan positif dengan *return saham*. Adapun perubahan Arus kas dengan Skala Nominal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DAK_{it} = AK_{it} - AK_{t-1} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

DAK_{it} = Perubahan arus kas operasi perusahaan *i* pada periode *t*.

AK_{it} = Arus kas operasi perusahaan *i* pada periode *t*.

AK_{t-1} = Arus kas operasi perusahaan periode *t-1*.

6. Modal Kerja

Modal kerja terdiri akun-akun dalam aktiva lancar seperti kas, persediaan dan piutang usaha. Akun akun ini semakin meningkat berarti aktiva lancar semakin tinggi, berarti perusahaan telah memanfaatkan hutang lancar untuk menghasilkan aktiva lancar. Keadaan ini akan berdampak penilaian perusahaan makin berkinerja baik dan tumbuh sehat karena liquid semakin baik. Keadaan ini akan berakibat investor merasa aman, percaya untuk mendapatkan *return* saham yang tinggi . Kepercayaan bagi investor ini akan direspon secara positif oleh pasar saham untuk menaikkan harga saham sehingga *capital gain* naik, dan sebaliknya . Hal ini sesuai penjelasan Hanafi dkk bahwa: *Harga saham akan dipengaruhi informasi tentang perusahaan ke pasar modal, jika informasi baik akan berakibat harga saham naik, jika informasi negatif akan menyebabkan harga saham turun sehingga return* Dengan demikian pengaruh modal kerja terhadap return saham secara signifikan. Adapun Perubahan modal kerja dengan skala Nominal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DMK_{it} = MK_{it} - MK_{t-1} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

DMK_{it} = Perubahan modal kerja perusahaan *i* pada periode *t*.

AK_{it} = Modal kerja perusahaan *i* pada periode *t*.

AK_{t-1} = Modal kerja perusahaan periode *t-1*.

7. Debt to Equity Ratio (DER)

Investor cenderung menghindari saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012:158). Sakti (2010) juga menjelaskan bahwa keberanian manajer menggunakan hutang dalam struktur modal membawa dampak yang kurang baik bagi investor yang berkeinginan menanamkan modal (dana). Posisi struktur modal yang berlebihan akan memberikan signal yang buruk bagi investor dapat diketahui dengan melihat tingginya nilai DER perusahaan tersebut. Semakin besar nilai DER, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar. Selain itu, semakin tinggi DER perusahaan juga harus membayar biaya bunga yang tinggi. Apabila hal tersebut terjadi, maka dapat mengakibatkan penurunan pembayaran dividen karena dianggap sebagai informasi yang buruk oleh investor, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami penurunan yang berakibat pada penurunan harga saham (Kasmir, 2012:158). Debt to Equity ratio (DER) Modal. DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total Shareholder's equity yang dimiliki perusahaan. (Ang.1997). Menurut Horne dan Wachovis (dalam Suhardi,2005) ” *Debt to Equity is Computed by simple dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholders equity*”... Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan

berdampak dengan menurunnya nilai return Perusahaan. Hal ini sesuai penjelasan Hanafi dkk bahwa: *Harga saham akan dipengaruhi informasi tentang perusahaan ke pasar modal, jika informasi baik akan berakibat harga saham naik, jika informasi negatif akan menyebabkan harga saham turun sehingga return saham menurun berarti cumulative abnormal return turun.*

Dengan demikian pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham secara signifikan. Adapun Debt to Equity ratio dengan skala Nominal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \dots\dots\dots(3)$$

8. Size Perusahaan

Bringham dan Houston (2001: 119) mendefinisikan *size* atau ukuran perusahaan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun, ukuran perusahaan merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan. Menurut Samsul (2006: 146) bahwa total penjualan suatu perusahaan dapat dipergunakan untuk mengukur *asset turnover*. Semakin tinggi penjualan semakin tinggi *asset turnover* nya karena *asset turnover* diperoleh dari perbandingan antara penjualan dibagi dengan total aktiva. Menurut Jaquim Silvestre (2003) meberikan penjelasan tentang *economies of scale* bahwa : *Economies of scale, in microeconomics, are the cost advantages that a business obtains dua to expansion. They are factors that cause a producer's avarege cost per unit ro fall as scale is increased.* Menurut penelitian Nina dan Suhairi (2006) diperoleh hasil bahwa *Size* perusahaan terbukti berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Miswanto (1999) bahwa *Size* perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut Agnes Sawir (2004: 101 -102) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi dan untuk sejumlah alasan berbeda. Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran special yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang terlibat, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

9. Return Saham

Menurut Tandelilin (2010,h.102), *Return saham* salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara priodik dari suatu investasi.. Jumlah aliran arus kas yang berasal dari penjuln kembali saham *equivalen* dengan jumlah arus dividen yang akan diterima dari pemegang saham Oleh karena itu, dalam penelitian ini mengabaikan dividen. Sedangkan *capital gain (loss)*,. Maka *return* saham menurut Samsul (2006:292), dengan rumus sebagai berikut :

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:
R_i = Return saham

P_t = Harga saham pada periode t
 P_{t-1} = Harga saham pada periode $t-1$

C. Hasil Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Tabel 2.1 : Hasil Penelitian Relevan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Alat	Hasil Penelitian	Keterangan
1	Remon Gananta 2010	Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap <i>Return Saham</i> yang Dimoderasi oleh Kepemilikan Instusional pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Regresi linier berganda	Konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham, Kepemilikan konstitusional menyatakan berpengaruh positif konservatisme akuntansi terhadap return saham	Kelebihan: Menggunakan variabel moderating Kekurangan: Variabel independen hanya satu variabel
2	Wisnu Haryo Pramudya 2011	Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Return saham yang dimoderasi oleh Komite Audit, pada Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Regresi linier berganda	Konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap return saham, dengan memasukkan komite audit sebagai variabel moderasi, berpengaruh hubungan antara konsorvatisme akuntansi terhadap return saham.	Kelebihan: Menggunakan variabel moderating Kekurangan: Variabel independen hanya satu variabel
3	Puspita Indria Mei Susilowati dan Fatimah (211)	Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Ukuran Perusahaan Terhadap Expected Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek periode 2006-2009	Regresi linier berganda	Arus kas operasi dan arus kas pendanaan perbengaruh terhadap <i>return</i> saham untuk variable arus kas investasi, laba kotor dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Expected <i>return</i> saham.	Kelebihan: * Menggunakan variabel arus kas, laba kotor, size perusahaan dan nilai buku * Jenis perusahaan adalah Food Beverage yang terdaftar di BEI Kekurangan: *

4	Nina dan Suhairi (2006)	Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor, dan <i>Size</i> Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham	Regresi linier berganda	Arus kas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, <i>Size</i> perusahaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	Kelebihan : *Tahun penelitian selama tiga tahun. *Hasil penelitian lebih terfokus ke da jenis tekstil dan <i>automotive</i> Kekurangan: *Penelitian hanya terbatas perusahaan tekstil dan outomotive sehingga hasil tidak menjadi generalisir keputusan untuk semua jenis perusahaan
5	Penelitian oleh Nurul Hidayati	Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor, dan <i>Size</i> Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham	Regresi linier berganda	Hasil penelitian secara simultan bahwa variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, size perusahaan dan nilai buku (PBV) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial arus kas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, laba kotor secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, size perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Kelebihan: * Modal kerja yang digunakan modal kerja neto. Kekurangan: * Tahun penelitan terlalu pendek selama dua tahun. * jenis perusahaan terbatas pada perusahaan manufaktur outomotive dan beverage
6	Karina Dewi Puspita (2008)	Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (RoE) terhadap harga pasar saham setelah penawaran perdana di BEI	Regresi linier berganda	Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hanya PER yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham Dan DER pengaruh secara simultan	Kelebihan : *Tahun penelitian selama tiga tahun. *Hasil penelitian lebih terfokus ke da jenis tekstil dan <i>automotive</i> Kekurangan: *Penelitian hanya terbatas perusahaan tekstil dan outomotive sehingga hasil tidak menjadi generalisir keputusan untuk semua jenis perusahaan

7	Angrawit Kusumawardani (2009)	Pengaruh Debt to Equity ratio (DER), Current Ratio (CR) dan Financial Leverage (FL) terhadap harga saham perusahaan LQ45		Hasil analisis bahwasanya debt to Equity ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham.	Kelebihan : *Tahun penelitian selama tiga tahun. *Hasil penelitian lebih terfokus kepa da jenis tekstil dan <i>automotive</i> Kekurangan: *Penelitian hanya terbatas perusahaan LQ45 sehingga hasil tidak menjadi generalisir keputusan untuk semua jenis perusahaan
---	-------------------------------	--	--	--	--

D. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Return Saham

Menurut FASB *Statement of Concept* No.2 dalam Sari (2004) Konservatisme adalah reaksi hati-hati untuk menghadapi ketidakpastian dalam mencoba memastikan bahwa ketidakpastian dan risiko pada situasi bisnis telah dipertimbangkan. Watts (2003) mendefinisikan konservatisme sebagai perbedaan verifiabilitas yang diminta untuk pengakuan laba dibandingkan rugi.. Selain itu, konservatisme juga menyebabkan *understatement* terhadap laba dalam periode kini yang dapat mengarahkan pada *overstatement* terhadap laba pada periode-periode berikutnya, sebagai akibat *understatement* terhadap biaya pada periode tersebut. Sedangkan, Suwardjono (2010) mendefinisikan konservatisme sebagai sikap atau aliran (mazhab) dalam menghadapi ketidak pastian untuk mengambil tindakan atau keputusan atas dasar munculan (*outcome*) yang terjelek dari ketidak pastian tersebut. Pengaruh Konservatisme terhadap return saham sebelumnya telah diteliti oleh Remon Gunanta (2010) menghasilkan kesimpulan Konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham, Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesa penelitian:

H1: Konverstaisme Akuntansi berpengaruh positif terhadap Return Saham

2. Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

. Komponen ini memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Arus kas masuk memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, artinya semakin besar kas masuk semakin tinggi *return* saham. Komponen-komponen arus kas mempunyai hubungan yang tinggi dengan *return* saham dan semua koefisien ini mempunyai *expected sign*. Pembayaran pajak tidak mempunyai koefisien yang signifikan. Pengeluaran hutang mempunyai koefisien yang positif dan pengeluaran saham istimewa mempunyai koefisien negatif. Koefisien untuk dividen adalah positif dan secara statistik signifikan.. Juliarto (2004) melakukan penelitian pengaruh arus kas operasional terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh dengan *return* saham. Arus kas operasional keluar memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham, artinya semakin tinggi arus kas operasional keluar semakin rendah *return* saham.dan arus kas operasiuonal dari kas masuk mioliki pengaruh sebaliknya Dalam penelitian ini akan diuji pengaruh *cash flows* terhadap *return saham*. Nina dan Suhairi (2006) melakukan penelitian terhadap perusahaan tekstil dan *automotive*. Hasil penelitian bahwa arus kas operasional tidak berpengaruh terhadap *return* saham.. Secara logika semakin tinggi angka arus kas dari aktivitas operasi ini maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan sudah mampu secara operasional menjalankan

aktivitas usahanya dengan demikian investor beranggapan bahwa mereka akan memperoleh return yang tinggi. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesa penelitian:

H2 : Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return realisasi saham.

3. Hubungan Modal Kerja Terhadap Return Saham

Modal kerja berdasarkan literature tersebut di atas adalah modal bersih yang merupakan selisih lebih dari harta lancar setelah dikurangi utang lancar dari Akun akun ini semakin meningkat berarti aset lancar semakin tinggi, berarti perusahaan telah memanfaatkan hutang lancar untuk menghasilkan aset lancar. Keadaan ini akan berakibat investor merasa aman, percaya untuk mendapatkan return saham yang tinggi sehingga CAR akan naik. Kepercayaan bagi investor ini akan direspon secara positif oleh pasar saham untuk menaikkan harga saham sehingga capital gain naik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali (1994) Semakin cepat Perputaran modal kerja akan berpengaruh positif terhadap Return saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesa penelitian:

H3 : Modal Kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap return realisasi saham.

4. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar atau kreditur maka tingkat kepercayaan investor akan menurun. Semakin tinggi DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya return saham perusahaan. Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian Hatta & Dwiyanto (2012), Rafique (2012), serta Sakti (2010). Penjelasan tersebut didukung pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Gill et al. (2010), Hermawan (2012), Rafique (2012), Sakti (2010) yang memperoleh hasil penelitian dimana DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesa penelitian:

H4 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap return saham.

5. Pengaruh Size Perusahaan Terhadap Return Saham

Dari literatur tersebut di atas bahwa kondisi economies of scale akan tercipta jika perusahaan mampu menciptakan tingkat efisiensi yang tinggi dengan tingkat kapasitas produksi yang maksimal, sehingga akan menciptakan harga pokok per unit lebih kecil, sehingga perusahaan dapat bersaing dengan para calon pendatang baru. Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan lebih tinggi. Penelitian Nina dan Suhairi (2006) diperoleh hasil bahwa Size perusahaan terbukti berpengaruh terhadap return saham. Penelitian Miswanto (1999) bahwa Size perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham. Menurut Agnes Sawir (2004: 101 -102) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi dan untuk sejumlah alasan berbeda. Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Penelitian oleh Nurul Hidayati Variabel

independen yang digunakan arus kas, laba kotor, size perusahaan, nilai buku perusahaan, dengan return saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian secara simultan bahwa variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, size perusahaan dan nilai buku (PBV) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial arus kas tidak berpengaruh terhadap return saham, laba kotor secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, size perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesa penelitian:

H5 : Size Perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.

6. Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Arus kas Operasional, Debt to Equity Ratio, Modal Kerja dan Size Perusahaan terhadap Return Saham.

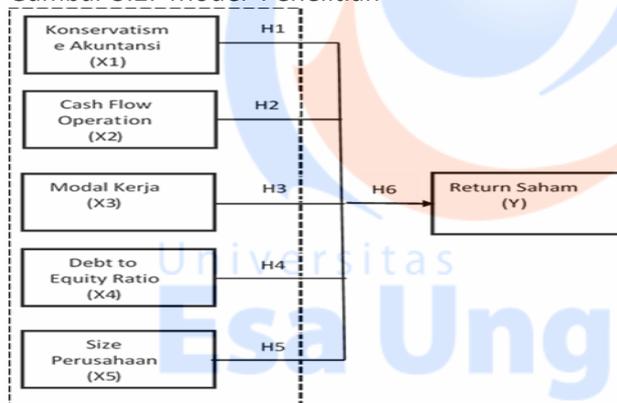
Literatur dan rumusan-rumusan hipotesis awal tersebut diatas maka dapat diindikasikan secara simultan bahwa Konservatisme Akuntansi, Arus kas Operasional, *Debt to Equity ratio*, Modal Kerja dan Size Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

H6: Konservatisme Akuntansi, Arus kas Operasional, Modal Kerja, Debt to Equity Ratio (DER) dan Size Perusahaan Terindikasi Berpengaruh Positif terhadap Return

E. Metode Penelitian

1. Model penelitian

Gambar 3.2. Model Penelitian



2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1) Variable independen .

1) Konservatisme akuntansi (X1)

konservatisme akuntansi yang digunakan nilai akrual yaitu selisih antara *net income* dan *cash flow*. Net income yang digunakan adalah net income sebelum depresiasi dan amortisasi, sedangkan cash flow yang digunakan adalah cash flow operasional dalam laporan keuangan kalender Desember pertahun . Konservatisme akuntansi sebagai berikut :

$$KSA = \frac{Net\ Income - Cash\ Flow}{Total\ Aset} \dots\dots\dots (6)$$

- KSA = Konservatisme Akuntansi
- Net Income = net income sebelum depresiasi dan amortisasi
- Cash Flow = cash flow operasional
- Total aset = total aset

2) Arus Kas Operasional (X2)

Arus kas yang digunakan dalam penelitian ini merupakan arus kas dari aktivitas operasional dalam laporan keuangan di akhir tahun. Arus kas operasional bersih terdiri dari arus kas operasional masuk dan arus kas operasional keluar, dari laporan keuangan pertahun kalender Desember.

3) Modal kerja (X3).

Modal kerja yang digunakan adalah modal kerja bersih (*net working capital*). Modal kerja diperoleh dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar (*net working capital*) dari laporan keuangan pertahun kalender Desember. Persamaan modal kerja dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$MK_{it} = AL_{it} - HL_{it} \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan:

MK_{it} = Modal Kerja (*net working capital*) perusahaan *i* pada periode *t*.

AL_{it} = Aktiva Lancar perusahaan *i* pada periode *t*.

HL_{it} = Hutang Lancar perusahaan *i* periode *t*.

Variabel modal kerja sebagai variabel independen merupakan data normal dengan skala nominal.

4). Debt equity Ratio (X4)

Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total Hutang di bagi dengan total Shareholders (Equity) dari laporan keuangan pertahun kalender Desember.

1) Size Perusahaan (X5)

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut.. *Size* Perusahaan yang digunakan adalah dari penjualan bersih dari laporan keuangan pertahun kalender Desember.

2. Variabel dependent (Y)

Variabel *dependent* yang digunakan adalah *Return* saham dalam penelitian ini adalah *capital gain* dari *Closing price*. *Return* saham mengabaikan dividen, dihitung dari rata – rata *closing price* dalam satu tahun periode. *Return* saham diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pertahun kalender Desember 2011 sampai dengan Desember 2015. dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(8)$$

Keterangan :

R_i : return saham *i*

P_{it} : harga saham *i* (*closing price*) pada periode *t*

P_{t-1} : harga saham (*pada closing price*) pada periode *t-1*

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.

No	Variabel	Dimensi	Skala Pengukuran
1	Return saham sebagai variabel variabel (Y)	Return saham dalam penelitian ini adalah <i>capital gain</i> dari <i>Closing price</i> . Return saham mengabaikan dividen, dihitung dari rata – rata Return saham dalam satu tahun periode. Return saham diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pertahun kalender Desember 2008 sampai dengan Desember 2014.	Rasio
2	Konservatis ma Akuntansi (X1)	Net Income yang digunakan dalam penelitian ini net income sebelum depresiasi dan amortisasi, sedangkan Cash Flow yang digunakan ini adalah cash flow operasional dan total aset laporan keuangan pertahun kalender Desember	Rasio
3	Arus kas sebagai variabel independen (X2)	Arus kas yang digunakan dalam penelitian ini merupakan arus kas dari aktivitas operasional dalam laporan keuangan di akhir tahun. Dan arus kas yang digunakan arus kas bersih dari aktivitas operasi dari laporan keuangan pertahun kalender Desember	Nominal
4	Modal kerja Sebagai variabel independen (X3)	Modal kerja bersih perusahaan manufaktur merupakan selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar (<i>net working capital</i>) setiap periode laporan keuangan per Desember	Nominal
5	Debt to Equity Ratio (X4)	Perbandingan Antara Total Hutang dengan Total Modal setiap periode laporan keuangan per Desember	ratio
6	Size perusahaan sebagai variabel independen (X5)	Size Perusahaan yang digunakan adalah penjualan bersih dari laporan keuangan pertahun kalender Desember	Nominal

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis Penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 31 Desember 2011 sampai dengan 31 Desember 2015. Sumber data penelitian dari Bursa Efek Indonesia meliputi: (1) *Closing price* saham, (2) laporan keuangan tahunan periode 31 Desember, penelitian buku tentang akuntansi, manajemen keuangan dan investasi. Pengolahan data penelitian menggunakan *Statistik Komputerisasi*.

2. Teknik Pengumpulan Data dan Pengambilan Sampel

a. Populasi

Populasi penelitian ini adalah semua laporan keuangan perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 – tahun 2015 dan masih tercatat hingga 31 Desember 2015, serta mempunyai laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember. Perusahaan manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejumlah 14 Perusahaan. Semua jenis data bersifat kuantitatif dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

b. Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara tidak random, atau bersifat *purposive sampling* ini artinya penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria yang dikehendaki dalam penelitian. Penentuan kriteria sampel ini diperlukan untuk untuk memudahkan penelitian.dengan kriteria *Pemilihan Sampel* sebagai berikut :

- jenis Perusahaan termasuk kategori industri Manufaktur Sub sektor Makanan dan minuman yang terdaftar di BEI sebelum 31 Desember sampai tahun 2015.
- Perusahaan *listing* selama tahun 2011 – 2015.
- Perusahaan yang tidak mempunyai laba negatif selama periode 2011-2015

- d. Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan audit dimana didalamnya termasuk laporan arus kas untuk tahun buku 2011-2015.
- e. Saham perusahaan aktif diperdagangkan selama tahun 2011-2015. dan

3. Uji Kualitas Data

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali melakukan uji K-S dengan membuat hipotesis sebagai berikut: Jika hasil uji K-S menunjukkan angka signifikan (α) lebih besar dari 0.05 berarti menerima H_0 yang berarti data terdistribusi normal. Jika data lebih besar 30 maka data dianggap normal

b. Uji Outlier

Menurut (Ghozali) uji *outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan Deteksi *outlier* tergantung dari besarnya data sampel, jika data kurang dari delapan puluh maka *z-score* dengan nilai kurang lebih 2.5 dinyatakan *outlier*. Jika data lebih besar dari delapan puluh nilai *z-score* lebih dari ± 2.5 standar deviasi. Hal ini sesuai penjelasan Hair (1998) yaitu data *outlier* memiliki *z-score* ± 2.5 atau 3 sampai 4 standar deviasi tergantung dari besarnya sampel (Ghozali). Data *outlier* dapat/tidak dibuang karena tidak menggambarkan observasi dari populasi (Ghozali) (2006). Dalam pengolahan data menggunakan *Statistik Komputerisasi*.

c. Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali menyatakan bahwa Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji suatu data berdistribusi normal. Uji asumsi klasik terdiri dari: (1) uji *autokorelasi*, (2) uji *heteroskedastisitas*, (3) uji *multikolinearitas*. Dalam pengolahan data menggunakan *Statistik Komputerisasi*.

6. Metode Analisis Data

a. Regresi Linear Berganda

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan regresi linear berganda dengan menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan konservatisme akuntansi, arus kas, modal kerja, *size* perusahaan sebagai variabel independen. Model analisis dalam penelitian ini merujuk pada Ghozali (2006) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$RS_{it} = a + b_1KSV_{it} + b_2AK_{it} + b_3MK_{it} + b_4DER_{it} + b_5ZP_{it} + e_{it} \dots (9)$$

Keterangan:

RS_{it} = *return* saham

KSV_{it} = konservatisme akuntansi

AK_{it} = arus kas

MK_{it} = modal kerja (*net working capital*)

DER_{it} = *Debt to Equity Ratio*

ZP_{it} = *size* perusahaan

e = variabel gangguan

a = *Konstanta*

$b_1 - b_4$ = koefisien variabel independen

i = perusahaan i

Dalam pengolahan data menggunakan *Statistik Komputerisasi*.

b. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari suatu model regresi. Kemampuan suatu model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen tergantung besarnya nilai koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi yang

digunakan adalah nilai *adjusted* koefisien determinasi (*adj R²*) berkisar antara nol sampai satu. Nilai koefisien determinasi (*adj R²*) kecil berarti kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Selain itu juga menggunakan *Standar Error of Estimasi* (SEE). Makin kecil nilai SEE akan makin tepat model regresi dalam memprediksi variabel dependen. Jika terdapat nilai *adjusted* koefisien determinasi (*R²*) bernilai negative dianggap bernilai nol. Pengelolaan data untuk menentukan *nilai adjusted* koefisien determinasi (*R²*) peneliti menggunakan *Model Summary* dengan *Statistik Komputerisasi*

4. Uji Hipotesisi

a. Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Ghozali mendefinisikan bahwa "Uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen". Uji F dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Analysis Of Variance* (ANOVA) dengan tingkat kepercayaan 95 %, jika hasil uji F diperoleh angka signifikan lebih kecil 0.05 berarti variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen dan layak untuk memprediksi. Jika hasil uji F diperoleh angka signifikan lebih besar 0.05 berarti variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen dan tidak layak untuk memprediksi.

b. Uji Partial (t-test)

Ghozali menjelaskan bahwa "Uji *partial* digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen". Cara melakukan uji *partial* (t-test) sebagai berikut: Membandingkan angka signifikan hasil perhitungan dengan titik kritis angka signifikan sebesar 0.05. Jika hasil uji statistik t dengan tingkat kepercayaan 95 % diperoleh angka signifikan lebih tinggi 0.05 berarti suatu variabel independen secara *partial* tidak mempengaruhi variabel dependen, jika hasil uji statistik t diperoleh angka signifikan lebih rendah 0.05 berarti suatu variabel independen secara *partial* mempengaruhi variabel dependen.

4.1. Hasil penelitian dan pembahasan

1. Hasil Uji kualitas data

a. Hasil Uji Outlier

Deteksi *outlier* tergantung dari besarnya data sampel, jika data kurang dari delapan puluh maka *z-score* dengan nilai kurang lebih 2.5 dinyatakan *outlier*. Jika data lebih besar dari delapan puluh nilai *z-score* lebih dari ± 2.5 standar deviasi. Dari hasil Dalam pengolahan data menggunakan *Program Statistik Terkomputerisasi*. maka jumlah data yang memiliki *Zscore* ± 2.5 sebanyak 5 data penelitian.

b. Hasil Uji Normalitas.

Pengujian normalitas menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Dari hasil uji normalitas semua variabel terdistribusi normal (lihat pada tabel 4.2) dibawah ini

Tabel 4.3. Hasil uji Kolmogorov Smirnov

		KSV	CFO	MK	DER	ZP	RS
N		50	50	50	50	50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0777228	12.873022	13.1251	2.0186	0.9776	0.037871
	Std. Deviation	0.10129939	1.5929456	2.2988789	1.1602938	0.5625799	0.0308421
Most Extreme Differences	Absolute	0.242	0.084	0.122	0.155	0.126	0.145
	Positive	0.242	0.084	0.076	0.155	0.126	0.145
	Negative	-0.226	-0.08	-0.122	-0.125	-0.065	-0.113
Kolmogorov-Smirnov Z		1.104	0.594	0.866	1.099	0.888	1.025
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.206	0.872	0.441	0.178	0.41	0.244

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

c. Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinieritas.

Dari hasil semua variabel yang diteliti tidak mengandung adanya multikolinieritas karena nilai tolerance $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 . Lihat (tabel 4.4) dibawah ini

Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolinieritas.

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
KSV	0.905	1.105
CFO	0.653	1.532
MK	0.575	1.739
DER	0.589	1.697
Size	0.659	1.518

Sumber Data: olahan data

2) Uji Autokorelasi

. Berdasarkan hasil uji autokorelasi Durbin-Watson, dihasilkan nilai DW sebesar 1.892, nilai $Du=1.7708$ dan $4-Du=2.2292$, dengan menggunakan nilai $du < dw < 4-du$, berarti $1.7708 < 1.892 < 2.214$. (lihat tabel 4.4) dibawah ini.

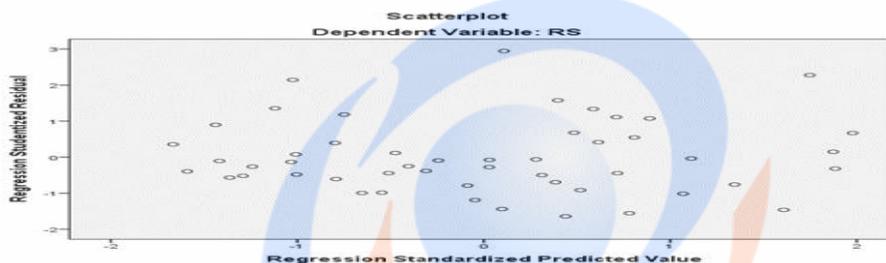
Tabel 4.5. Hasil Pengujian Autokorelasi

Keterangan	DW	DI	Du	4-Du	4-DI
2011-2015	1.892	1.3346	1.7708	2.2292	2.6654

Sumber data : Data 2011-2015 (diolah)

3) Hasil Uji Heteroskedastisitas

.Dari hasil hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji Scatterplot diperoleh dapat dilihat bahwa titik-titik berpencar, titik tidak membentuk pola tertentu, serta tersebar baik di bawah angka 0 pada sumbu Y sebagai berikut:lihat (Tabel 4.6.) dibawah ini



2. Uji Koefisien Determinan

. Adapun hasil analisis koefisien determinasi (lihat tabel 4.7).dibawah ini.

Tabel 4.7: Hasil Uji Koefiosein determinan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.510 ^a	0.26	0.176	0.02799

Dari table 4.7 diatas, pada 2011-2015 dengan menggunakan nilai R^2 sebesar 0.260 artinya bahwa variabel dependen dapat dijelaskan variabel independen sebesar 26 % sedangkan sisa dijelaskan oleh sebab lain diluar model..

3. Uji Hipotesis

Untuk membuktikan hipotesis alternative pertama, peneliti menggunakan uji t dengan alat bantu Program Statistik terkomputerisasi. (lihat tabel) dibawah ini.

Tabel 4.8; Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.151	0.035		4.334	0
KSV	-0.027	0.041	-0.09	-0.658	0.514
CFO	-0.009	0.003	-0.456	-2.84	0.007
MK	0	0.002	0.016	0.091	0.928
DER	-0.003	0.004	-0.118	-0.702	0.487
1 ZP	0.007	0.009	0.124	0.778	0.441

Sumber data: data dilaoah (2016)

a. Pengujian Hipotesis Alternative Pertama (Ha1)

Hasil pada tabel 4.8 Nilai probabilitas (sig-t) sebesar 0,514, nilai ini jauh lebih besar dibandingkan dengan 0,05 maka variabel Konservatisme Akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Berrarti **Hipotesis Alternative Pertama (Ha1)** tidak dapat diterima.

b. Pengujian Hipotesis Alternative kedua (Ha 2)

Dari Hasil pada tabel 4.8 di atas, Nilai probabilitas (sig-t) untuk variabel Arus Kas Operasional sebesar 0,007, maka variabel Arus Kas Operasional berpengaruh terhadap *return saham*. **Hipotesis Alternative kedua (Ha2)**” dapat diterima

c. Pengujian Hipotesis Alternative ketiga (Ha3)

Dari Hasil pada tabel 4.8 di atas dapat diperoleh informasi bahwa Nilai probabilitas (sig-t) untuk variabel Modal Kerja sebesar 0,928 berarti Modal Kerja tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Berarti **Hipotesis Alternative ketiga (Ha3)** tidak dapat diterim

d. Pengujian Hipotesis Alternative keempat (Ha4)

Dari Hasil pada tabel 4.8 di atas dapat diperoleh informasi bahwa Nilai probabilitas (sig-t) untuk variabel *Debt Equity Ratio (DER)* sebesar 0,487 artinya variabel Size Perusahaan berpengaruh terhadap *return saham*. **Hipotesis Alternative keempat (Ha4)**tidak dapat dapat diterima.

e. Pengujian Hipotesis Alternative kelima (Ha5)

Dari Hasil pada tabel 4.8 di atas dapat diperoleh informasi bahwa Nilai probabilitas (sig-t) untuk variabel Size Perusahaan sebesar 0,441 variabel Size Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Berarti **Hipotesis Alternative kelima (Ha5)**” tidak dapat diterima.

f. Pengujian Hipotesis Alternative Keenam (Ha6)

Uji Hipotesis kelima (Ha6), peneliti melakukan uji f. Hasil dapat diklihat pada tabel 4.9(dibawah ini).

Tabel 4.9 Hasil Uji

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0.012	5	0.002	3.098	.018 ^b
Residual	0.034	44	0.001		
Total	0.047	49			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), ZP, KSV, CFO, DER, MK

Dari tabel 4.9 hasil uji F di atas, diperoleh nilai F hitung sebesar 3,098 dengan tingkat signifikansi 0,018. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas < tingkat signifikansi yang ditolerir ($0,018 < 0,05$). maka H_a diterima dan menolak H_o . dengan nilai koefisien determinasi (R^2 square) sebesar 0.260, berarti 26.0 % variasi return saham perusahaan dapat dijelaskan oleh seluruh variabel bebas yang terdiri dari penerapan konservatisme akuntansi, arus kas operasional. Modal kerja, Debt Equity Ratio dan size perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 74% variasi return saham Perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Berarti Hipotesis alternative (H_a6) dapat diterima

E. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap *Return Saham* (H_{a1}).

Hipotesis alternative ($H_a 1$) pertama menyatakan bahwa Konservatisme Akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi yang dihitung dengan *earning/accrual measure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar Bursa Efek Indonesia..Hal ini sejalan Givoly dan Hayn (2002). Giner (2001) bahwa informasi konservatisme akuntansi sebagai informasi yang identik dengan *bad news*,serta. Wsinu Haryo Pambudya (2011). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Remon Gananta (2010) menyimpulkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh positif secara signifikan terhadap return saham Perusahaan. Akan tetapi sejalan dengan penelitian

2. Pengaruh Arus kas operasional terhadap *Return Saham*(H_{a2})

Hipotesis Alternatif kedua (H_{a2}) menyatakan bahwa Arus kas operasional berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 diterima. Temuan penelitian ini, bahwa kandungan informasi laporan arus kas yang dipublikasikan dapat menyebabkan investor pasar modal bereaksi tergantung dari kandungan informasi dari arus kas. kandungan informasi arus kas kegiatan operasional memiliki hubungan negative dengan *return saham*. Dikarenakan: 1) sebagai besar perusahaan makanan dan minuman selama periode 2011-2015 memiliki pertumbuhan aliran kas masuk (*cash inflow*) dari kegiatan operasi lebih kecil dibanding pertumbuhan jumlah cash outflow dari arus kas operasi.;2) kecilnya penerimaan kas dari pelanggan dan penerimaan kas dari aktivitas operasi lainnya.;3) rendahnya arus kas operasi karena perusahaan selama periode 2011-2015. Hasil penelitian ini sejalan konsep arus kas operasi, Simamora (2000) dalam Fahmi (2011) pupsita dkk (2011), Nurul Hidayat (2010)

menyimpulkan arus kas operasional berpengaruh terhadap return saham, akan tetapi tidak sejalan dengan Nina dan Suhairi (2006)

3. Pengaruh Modal Kerja terhadap Return Saham (Ha3)

Hipotesis Alternatif ketiga (Ha3) menyatakan bahwa Modal Kerja berpengaruh terhadap return saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. ditolak Hasil ini memberikan informasi bahwa Pelaporan modal Kerja dari perusahaan Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 merupakan suatu aktivitas kemampuan dalam pelunasan hutang perusahaan, hal ini mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. sehingga Investor dalam hal ini tidak melihat pelaporan modal kerja tersebut sebagai informasi yang sebagai *good news* dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Akan tetapi sebagai informasi *bad news*. Selain itu Bagi investor kelebihan atas modal kerja atau besarnya modal kerja berakibat, kemampuan laba menurun sebagai akibat lambatnya perputaran dana perusahaan. Hal ini dapat dipersepsikan oleh investor bahwa manajemen tidak mampu menggunakan modal kerja secara efisien. Jika modal kerja tersebut dipinjam dari bank maka perusahaan mengalami kerugian dalam membayar bunga pinjaman. Hasil ini menunjukkan temuan penelitian bahwa Hasil ini sejalan dengan penelitian Nurul Hidayat (2010) yang menyatakan bahwa modal kerja tidak mempengaruhi harga saham.

4. Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham (Ha4)

Hipotesis Alternatif ketiga (Ha4) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak Berarti mencerminkan tingginya tingkat hutang perusahaan sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung perusahaan. oleh karena itu harga saham akan cenderung turun, akibatnya return saham turun. Hasil temuan ini sejalan dengan DER secara konseptual, bahwa (DER) merupakan kelompok dalam rasio *Leverage*. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai return saham perusahaan. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Hanani (2011), Malintan (2012) dan Daljono (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.

5. Pengaruh Size Perusahaan terhadap Return Saham (Ha5)

Hipotesis Alternatif kelima (Ha5) menyatakan bahwa size perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hasil utama Peneliti, dari hasil pengujian yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak cukup informatif untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan tingkat *return* yang besar begitu pula juga sebaliknya perusahaan kecil tidak menutup kemungkinan dapat memberikan tingkat *return* yang tinggi bagi para investornya. Hal inilah yang menjadikan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Keni (2008), Sinaga dan Pamuji (2008), Priyatin (2010).. Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Nurul Hidayat (2010), Nina dan Suhairi (2006).

6. Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Arus Kas Operasional, Modal Kerja Debt to Equity Ratio (DER) dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Ha6)

Hipotesis alternative keenam (Ha6) menyatakan bahwa konservatisme akuntansi, arus kas operasional, modal kerja, *Debt to Equity ratio* dan size perusahaan terhadap return saham perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.. Hal ini menunjukkan probabilitas lebih kecil dari angka signifikan 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan konservatisme akuntansi, arus kas operasional, modal kerja, *Debt to Equity Ratio* dan size perusahaan terhadap return saham secara bersama – sama pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015.

G. Kesimpulan Dan Saran

1. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya, dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Konservatisme Akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Remon Gananta (2010) Wisnu Haryo Pambudya (2011) .
- 2) Arus kas operasional berpengaruh terhadap *return saham* Hasil penelitian ini sejalan dengan pupsita dkk (2011), Nurul Hidayat (2010). akan tetapi tidak sejalan dengan Nina dan Suhairi (2006).
- 3) Modal Kerja tidak berpengaruh terhadap *return saham* Hasil ini sejalan dengan peneltian Nurul Hidayat (2010) yang menyatakan bahwa modal kerja tidak mempengaruhi harga saham.
- 4) *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return saham*.. Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian penelitian yang dilakukan oleh Gill et al. (2010), Hermawan (2012), Rafique (2012), Sakti (2010).
- 5) Size Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return saham*, Peneltian ini sejalan dengan hasil penelitian Nurul Hidayat (2010), Nina dan Suhairi (2006).
- 6) Konservatisme Akuntansi. Arus Kas Operasional. Modal Kerja, *Debt to Equity Ratio* (DER), Size Perusahaan secara bersama sama berpengaruh terhadap *return saham* saham

2., Saran

Dalam penelitian ini memberikan saran-saran sebagai berikut:

- 1) Investor sebaiknya mempertimbangkan faktor non keuangan sebelum berinvestasi seperti peringkat tata kelola perusahaan vestasi karena dapat memberikan informasi tambahan kinerja suatu perusahaan
- 2) Investor sebaiknya mempertimbangkan faktor non keuangan sebelum berinvestasi seperti peringkat tata kelola perusahaan vestasi karena dapat memberikan informasi tambahan kinerja suatu perusahaan atau dengan mempertimbangkan Aspek atau sudut pandang *Value Chain* (Rantai Nilai) Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian dapat digunakan sebagai dasar evalausi pembanding kinerja perusahaan Makanan dan Minuman sehingga Investor dapat melihat sisi lain dalam mengambil keputusan berinvestasi.
- 3) Manajemen hendaknya meningkatkan kehati hatian dalam penerpan konservatisme akuntansi dan pengelolaan modal kerja dengan tepat karena modal kerja merupakan aset perusahaan dengan jumlah besar meskipun dalam penelitian ini belum dapat memberikan berpengaruh terhadap *return*.

- 4) Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan kandungan informasi arus kas dari investasi dan pendanaan. Total arus kas sebagai alternatif keputusan untuk memprediksi *return* saham

DAFTAR PUSTAKA

1. Financial Accounting Standart Board (FASB).1978.*Statement of cash flow* (SFAS no 95),November
2. Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham.*
3. Bapepam,1996. *Himpunan Petunjuk Pelaksanaan Undang-undang pasar modal*.CV Novindo Pustaka Mandiri Jakarta
4. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 3 No 1 (Januari) : 54-68.
5. Ghozali, Imam. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedua. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
6. Kurniawan, D.M., dan Indriantoro, N. 2000.*Corporate Governance in Indonesia*
7. K. Fred, Skousen, dkk. 2001. *Akuntansi Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat
8. Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Potofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE UGM : Yogyakarta.
9. Subramanyam,K.R and Whild Jhon J " *Financial Statement Analysis, Alih Bahasa Dewi Yanti, Analisa Laporan Keuangan, Edisi Sepuluh, Buku 2, PT Salemba Empat, Jakarta.*
10. Jogiyanto,2004. *Metode Penelitian Bisnis salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman, Cetakan Pertama,BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.*
11. Ninna Daniati dan Suhairi " *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return saham*" Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
12. Zahroh Naimah dan Siddharta Utama " *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*" Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang
13. Kiryanto dan Edy Suprianto " *Pengaruh Moderasi Size Terhadap Hubungan Laba Konservatisme dengan Neraca Konservatisme*" Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
14. Meythi " *Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening*" Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
15. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Vol 2, No.1 : 24-57
16. Achmad Solechan, " *Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size dan Rasio Hutang terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Go Public Di BEI,*" Jurnal Akuntansi dan Auditing, Vol.6:1 (2009), hlm.2.
17. Puspita Indria Mei Susilowati dan Fatimah, *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan arus Kas, Laba Kotor dan Ukuran Perusahaan Terhadap Expected Return Saham (Survei pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2006-2009),*" Jurnal FE Universitas Mulawarman Banjarmasin,(2011),hlm.1-12.
18. Accounting Analysis Journal ISSN: 2252 – 6765 Vol.1, No. 4, Mei
19. Daniati, Nina dan Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas dan laba bersih terhadap Expected Return Saham,* Simposium Nasional Akuntansi(Padang).

20. Darmadji. 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat
21. Diana Rahma Shinta dan Indra Wijaya Kusuma. 2004. *Pengaruh Faktor Konstektual Terhadap Kegunaan Earnings dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 7 No. 1, 74-90
22. Ferry dan Erni Eka Wati. 2004. *Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas, dan Komponen Aliran Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi VII Desember 2004
23. Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta : PT. Salemba Empat
24. Kieso, Weygandt, Warfield. 2002. Akuntansi Intermediate Edisi Kesepuluh Jilid 1, terjemahan Emil Salim. Jakarta : Erlangga
25. Triyono dan Jogiyanto Hartono. 1998. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 3. No. 1. Hal : 54-68
26. Riyanto, 2001, Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, BPFE, Yogyakarta, hal 58,
27. Ismaya, 2006. Kamus Akuntansi. Pustaka Grafindo, hal 473
28. www.idx.co.id 2016
29. www.bapepam.go.id