

## Analisis hubungan return saham dengan earning dan cash flow untuk jangka panjang : Di Bursa Efek Jakarta

Lediana Sufina, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=109488&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Pasar modal merupakan bagian dari pasar financial, yang meghubungkan supply dan demand dana. Sifat khusus dari pasar modal adalah adanya ketidakpastian kualitas produk yang ditawarkan, baik dari segi harga, pembayaran bunga dan deviden. Untuk mengurangi ketidakpastian ini, maka investor perlu informasi yang antara lain didapat dari informasi akuntansi, untuk menilai risiko yang melekat pada investasinya dan juga untuk memperkirakan return yang akan diperoleh dari investasi tersebut.

Informasi akuntansi ini dapat diperoleh dari laporan keuangan, antara lain terdiri neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Earning merupakan pengukuran yang paling dominan di pasar sehingga penelitian tentang keterkaitan antara return dan earning telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Tapi, pada earning dapat menimbulkan informasi yang asimetri antara manajemen dan penanam modal, karena yang membuat pengukuran kinerja adalah manajemen. Manajemen mempunyai kebijaksanaan untuk menentukan akrual dan kebijaksanaan ini dapat saja digunakan untuk memberikan signal terhadap informasi yang sifatnya memanipulasi earning untuk tujuan tertentu. Dengan demikian signal ini, dapat diharapkan dapat meningkatkan kemampuan laba dalam kinerja perusahaan dengan asumsi manajemen memiliki informasi yang superior mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas.

Untuk menghindari hal ini dapat menggunakan arus kas sebagai alternatif atau informasi tambahan. Tapi arus kas dibatasi oleh masalah timing dan matching, dan masalah ini dapat dihindari apabila jangka waktu penelitian diperpanjang.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara return saham dengan accounting earning dalam hal ini adalah Iaba bersih per lembar saham, serta hubungan antara return dengan arus kas dari aktifitas operasi, arus kas dari aktifitas investasi dan arus kas dari aktifitas pendanaan.

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang telah tercatat pada Bursa Efek Jakarta sejak tahun 1993, karena dalam penelitian ini mcnggunakan interval waktu penelitian selama 8 tahun. Penelitian ini mcnggunakan model regrei linier, dengan data per lembar saham kemudian diskalakan dengan harga awal. Data diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory. JSX Montly, JSX Quarter dan Laporan Arus Kas masing-masing perusahaan. Pengujian regresi dilakukan dengan menggunakan pooling data. Sebagai pelengkap dari pengujian ini dilakukan pengujian ekonometrik yaitu uji multikolinieritas uji heterokedastisitas.

Dari hasil pengujian ekonometrik dapat disimpulkan bahwa pada model ini tidak terdapat gejala multikolinieritas dan gejala heterokedastisitas. Konsisten dengan penelitian sebelumnya, maka dari

persamaan regresi yang diperoleh, menunjukkan koefisien yang positif untuk earning dan arus kas operasi, dan hubungan yang semakin meningkat seiring dengan meningkatnya interval waktu penelitian. Hal ini berarti semakin besar return yang diterima maka earning dan arus kas operasi akan semakin besar pula.

Tidak terdapat hubungan yang signifikan untuk satu tahun interval, dua tahun dan empat tahun interval antara return dengan arus kas investasi. Sedangkan hubungan yang terjadi untuk satu tahun interval adalah positif 6.3%. Ini artinya apabila terjadi kenaikan return sebesar 1% maka investasi yang dilakukan akan meningkat menjadi 6.3%. Untuk hubungan pada interval dua tahunan dan empat tahunan, adalah negatif yang berarti apabila terjadi kenaikan return untuk jangka waktu dua dan empat tahun, maka investasi yang akan dilakukan akan semakin menurun sebesar 1.1% dan 3.6%.

Koefisien yang negatif untuk dua tahun interval dan empat tahun interval pengukuran konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dechow (1994) begitu juga tingkat signifikansi yang tidak signifikan untuk setiap interval waktu pengukuran.

Terdapat hubungan yang signifikan untuk satu dan empat tahun dan hubungan yang tidak signifikan untuk dua tahun interval, dengan tingkat signifikansi untuk satu tahun interval adalah 0.002, 0.201 untuk 4 tahun interval adalah 0.0476. Dari tabel 4.5.3. dapat kita lihat bahwa Pearson Correlation untuk interval satu tahun, interval dua tahun dan empat tahun adalah : 31.1%, 13.0% dan 36.6%. Berarti hubungan antara return dengan arus kas investasi untuk interval 1 tahun mengalami penurunan dari 31.1% menjadi 13.0% (interval 2 tahun) dan mengalami naik untuk interval 4 tahun menjadi 36.6%. Hubungan yang terjadi adalah positif, sehingga apabila terdapat kenaikan return yang diterima maka kegiatan untuk pendanaan juga semakin meningkat.

Hubungan return dengan earning, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara bersama-sama untuk satu tahun interval, adalah positif dan hubungan yang paling kuat adalah antara return dengan arus kas operasi (42.7%), kemudian hubungan antara return dengan arus kas pendanaan (31.1%) dan hubungan return dengan earning (17.1%) dan hubungan return dengan arus kas investasi (6.3%). Hal ini berarti menolak hipotesis nol untuk hubungan return dengan earning, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, yang berarti memang terdapat hubungan yang positif antara return dengan earning, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan sehingga apabila terjadi kenaikan return maka akan diiringi dengan kenaikan earning, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

Hubungan return dengan earning, arus kas operasi, dan arus kas pendanaan secara bersama-sama untuk dua tahun interval, adalah positif dan hubungan yang paling kuat adalah antara return dengan arus kas operasi (54.7%). kemudian hubungan antara return dengan earning (31.1%) dan hubungan return dengan arus kas pendanaan, sedangkan untuk hubungan return dengan arus kas investasi adalah -1.1%. Hal ini berarti menolak hipotesis nol untuk hubungan return dengan earning, arus kas operasi dan arus kas pendanaan dan ini membuktikan memang terdapat hubungan yang positif antara return saham dengan earning, arus kas operasi dan arus kas pendanaan, tapi untuk hubungan antara return dengan arus kas investasi mempunyai hubungan yang negatif dan ini berarti bahwa semakin besar return yang diterima maka akan semakin kecil arus kas yang akan dikeluarkan untuk investasi.

Berdasarkan uji F, didapat F hitung sebesar 5.284 untuk interval satu tahun dengan tingkat signifikansi .001 yang berarti lebih kecil dari .005 maka model satu tahun, dapat dikatakan bahwa earning satu tahun, arus kas operasi satu tahun, arus kas investasi satu tahun dan arus kas pendanaan satu tahun secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham satu tahun.

Untuk jangka waktu penelitian dua tahun, diperoleh F hitung sebesar 5.904 dengan tingkat signifikansi .001.001 ini lebih kecil dari .005 maka model dua tahun dikatakan bahwa earning dua tahun, arus kas operasi dua tahun, arus kas investasi dua tahun dan arus kas pendanaan dua tahun secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham dua tahun.

Untuk penelitian empat tahun, diperoleh nilai F hitung sebesar 2.849 dengan tingkat signifikansi .056, maka dapat dikatakan bahwa pada tingkat signifikansi .056 earning empat tahun, arus kas operasi empat tahun, arus kas investasi empat tahun dan arus kas pendanaan empat tahun secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham empat tahun.

Hubungan return dengan earning, arus kas operasi, dan arus kas pendanaan secara bersama-sama untuk empat tahun interval, adalah positif dan hubungan yang paling kuat adalah antara return dengan arus kas operasi (46.6%), kemudian hubungan antara return dengan earning (38.8%) dan hubungan return dengan arus kas pendanaan (36.6%), sedangkan untuk hubungan return dengan arus kas investasi adalah -3.6%. Hal ini berarti menolak hipotesis nol untuk hubungan return dengan earning, arus kas operasi dan terbukti bahwa terdapat hubungan yang positif antara return dengan earning, arus kas operasi dan arus kas pendanaan tapi untuk hubungan antara return dengan arus kas investasi adalah negatif yang berarti apabila return yang diterima lebih besar maka arus kas yang akan dikeluarkan untuk berinvestasi akan semakin kecil.

Berdasarkan data-data di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa arus kas operasi dapat juga digunakan sebagai penentu return, karena sama-sama mempunyai hubungan yang positif dengan earning, terlebih untuk interval jangka pendek (satu dan dua) tahun sebaiknya menggunakan arus kas operasi karena hubungan antara return dengan arus kas operasi lebih besar dari pada hubungan return dengan earning.