

PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI LABA, ARUS KAS OPERASI, DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015)

Dicky Yulian Anantha
Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Brawijaya

Abstract

The purpose of this research is to examine the factors influencing Cummulative Abnormal Return among manufacturing companies listed at Indonesian Stock Exchange 2014-2015. The factors constituting the control variables comprise of gross profit, operating cash flow, free cash flow, and firm size. The population covers 496 manufacturing companies listed at Indonesian Stock Exchange 2014, and 81 companies fulfilling the criteria are purposively selected as the research samples. The data are analyzed by linier regression method applying the SPSS version 24. The results of the analysis show that gross profit, operating cash flow, and firm size influence the Cummulative Abnormal Return. On the contrary, free cash flow variable has negative effect on Cummulative Abnormal Return.

Keywords: *Cummulative Abnormal Return, Gross Profit, Operating Cash Flow, Free Cash Flow, Firm Size*

I. Pendahuluan

Peran investor sangat dibutuhkan dalam dunia investasi dan pasar modal. Investor sebagai pihak yang menyediakan dana dan menginvestasikan sejumlah uang/hartanya dengan cara membeli berbagai efek/saham yang diperdagangkan di pasar modal. Aktivitas tersebutlah yang menjadikan investor sebagai pihak penting dalam pasar modal. Aktivitas investor dilatarbelakangi oleh adanya keinginan memperoleh sejumlah tingkat pengembalian (*return*) yang maksimal dengan risiko tertentu. Investor dihadapkan pada 2 pilihan yaitu semakin tinggi tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan maka semakin besar pula risiko yang ditanggung begitu juga sebaliknya. Umumnya, investor mengharapkan tingkat pengembalian yang wajar sesuai dengan apa yang dikorbankan. Investor yang cangguh bisa mendapatkan *return* aktual melebihi *return* normal atau biasa disebut dengan *abnormal return*, dimana *abnormal return* ini didapat dari selisih *return* sesungguhnya (*actual return*) dan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*).

Investor dihadapkan dengan suatu ketidakpastiaan pada saat pengambilan keputusan investasi. Untuk itu, investor akan mempertimbangkan risiko dan *expected return* pada setiap sekuritas yang diambil. Investor dapat menilai dan menganalisa risiko dan *expected return* melalui informasi yang ada pada laporan keuangan perusahaan. Laporan Keuangan berguna bagi investor, maka investor juga bereaksi terhadap hal tersebut. Reaksi investor ini dapat diamati di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR).

Komponen penting dalam laporan keuangan yang sering dijadikan sebagai alat untuk menginformasikan kinerja perusahaan adalah laba dan arus kas. Informasi laba sangat menarik minat investor karena mengindikasikan kesuksesan suatu entitas dalam menjalankan operasional bisnisnya. Terkait dengan kandungan informasi laba, banyak riset akuntansi keuangan terutama yang meneliti tentang hubungan laba dengan harga saham yang menggunakan angka laba bersih ataupun laba operasi. Jika angka laba bersih tidak sepenuhnya bisa dikendalikan oleh manajemen dan angka laba operasi tidak sepenuhnya berhubungan dengan operasi perusahaan, maka angka laba kotor sebenarnya lebih terkendali oleh manajer dan memiliki hubungan yang lebih erat dengan penciptaan pendapatan (Febrianto, 2005). Arus Kas Operasi merupakan angka penting dalam laporan arus kas karena secara mendasar angka ini dapat menjadi indikator apakah arus kas masuk dari operasi bisnis cukup untuk menutupi arus kas keluar dalam operasional sehari-hari. Investor akan tertarik dengan informasi Arus Kas Operasi karena angka arus kas operasi ini mencerminkan keadaan bagaimana perusahaan mengatur perputaran pemasukan dan pengeluaran kas. Jika informasi laba dan arus kas operasi menyebabkan investor bereaksi melakukan kegiatan jual beli saham pada sekitar tanggal publikasi laporan keuangan, maka keduanya memiliki kandungan informasi.

Selain kedua hal tersebut arus kas bebas juga dijadikan investor sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi. Menurut *Ross et al.* (2000) dalam Tarjo dan Jogiyanto (2003) mendefinisikan bahwa *free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor

atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap. Arus Kas Bebas juga dapat disebut Arus Kas dari Aset. Perhitungan Arus Kas Bebas didapat dari selisih antara Arus Kas Operasi dengan Pengeluaran Modal dan Modal Kerja Bersih. Seringkali informasi arus kas bebas memunculkan konflik antara investor dan manajemen. Di satu sisi investor ingin sisa dana kas tersebut dibagikan. Di sisi lain manajemen ingin mengalokasikannya untuk proyek-proyek besar.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) menjadi faktor yang diperhatikan oleh investor. Perusahaan dengan skala yang besar dapat menarik minat investor dalam menanamkan sahamnya. Menurut Seftianne dan Handayani (2011), ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan. Sehingga perusahaan bisa menentukan tingkat seberapa mudah perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Investor beranggapan bahwa ukuran perusahaan mampu memengaruhi nilai dari suatu perusahaan tersebut. Pada penelitian ini, *Firm Size* digunakan sebagai variabel kontrol mengacu pada penelitian Setiawan dan Daud (2012) yang mengatakan bahwa berbagai keputusan seringkali mempertimbangkan ukuran perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Djam'an dkk (2011). Djam'an meneliti tentang pengaruh informasi arus kas, laba, dan size perusahaan terhadap abnormal return. Penelitian tersebut menemukan bahwa Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Laba, dan Size perusahaan berpengaruh signifikan terhadap abnormal return. Sedangkan Arus Kas Pendanaan terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Djam'an (2011) yang mengukur variabel dependen menggunakan *abnormal return*, penelitian ini menggunakan *Cummulative Abnormal Return* sebagai ukuran reaksi investor terhadap kandungan informasi laporan keuangan. Penelitian ini juga mengembangkan penelitian sebelumnya dengan memberikan perbedaan pada model estimasi dalam menghitung *expected return*. Penelitian sebelumnya menggunakan *market model* dalam menghitung *expected return*, sedangkan penelitian ini menggunakan model pasar yang disesuaikan (*market-adjusted model*). Dalam menghitung *expected return* dengan menggunakan *market model*, terlebih dahulu adalah mencari persamaan *expected return* yang didapat dengan meregresikan data *actual return* dan *market return* sedangkan *market adjusted model* menganggap bahwa model ini adalah penduga terbaik untuk mengestimasi suatu return saham dikarenakan return saham yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar pada saat tanggal publikasi laporan keuangan. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, peneliti bermaksud meneliti tentang **"Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Arus Kas Operasi, dan Arus Kas Bebas terhadap *Cummulative Abnormal Return* Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2015"**.

II. Telaah Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Efficient Market Hypothesis

Efficient Market Hypothesis atau biasa disebut Hipotesis Pasar Efisien adalah suatu studi tentang pasar yang mereaksi suatu informasi guna mencapai harga keseimbangan. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut pasar efisien (Hartono, 2013:547). Perusahaan menyediakan informasi yang berguna untuk investor. Diasumsikan bahwa informasi ini sebagai sinyal yang dikirim dari perusahaan kepada investor. Investor dapat merespon informasi sebagai kabar baik (*good news*) ataupun kabar buruk (*bad news*). Apabila pasar menunjukkan reaksi di sekitar tanggal publikasi dengan ditandai adanya pergerakan harga saham maka dapat dinyatakan sebagai pasar efisien karena informasi yang terpublikasi langsung direspon oleh pasar.

Laba dengan *Cummulative Abnormal Return*

Daniati dan Suhairi (2006) menyatakan bahwa laba kotor memiliki hubungan yang searah dengan harga saham, dimana setiap kenaikan Rp 1,- laba kotor juga akan menyebabkan kenaikan pada *expected return* saham sebesar nilai koefisiennya. Perusahaan yang menghasilkan laba semakin besar, maka secara teoretis perusahaan itu akan mampu membagikan dividen yang semakin besar. Dengan meningkatnya dividen yang diterima oleh pemegang saham, maka *return* yang diterima oleh pemegang saham juga akan meningkat. Penelitian ini menguji pengaruh laba kotor terhadap *Cummulative Abnormal Return* yang dinyatakan dalam hipotesis sebagai berikut :

H1 : Peningkatan Laba Kotor akan meningkatkan *Cummulative Abnormal Return*.

Arus Kas Operasi dengan *Cummulative Abnormal Return*

Arus kas operasi adalah arus kas yang bersumber dari kegiatan operasional perusahaan. Daniati dan Suhairi (2006) menjelaskan bahwa aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indicator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Penelitian yang dilakukan Djam'an dkk (2011) menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return*.

H2 : Peningkatan Arus Kas Operasi akan meningkatkan *Cummulative Abnormal Return*

Arus Kas Bebas dengan *Cummulative Abnormal Return*

Umumnya pihak manajemen perusahaan yang memiliki kelebihan kas bersih mendapatkan tekanan dari pihak investor agar memberikan kelebihan kas tersebut melalui deviden. Pihak manajemen cenderung memperluas dan memaksimalkan operasional bisnis perusahaan untuk mempertahankan posisi kompetitifnya. Arus Kas Bebas yang terlalu tinggi menyebabkan kekhawatiran bagi investor jika pihak manajemen memperkaya diri dengan menggunakan kelebihan kas. Arus Kas Bebas yang terlalu tinggi juga dapat memberikan *bad news* pada pelaku pasar bahwasanya pihak manajemen tidak mampu mengalokasikan kas yang tersedia untuk aktivitas investasi.

H3 : Peningkatan Arus Kas Bebas akan menurunkan *Cummulative Abnormal Return*.

III. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 dan 2015. Pemilihan sampel penelitian berdasarkan *purposive sampling*. Berikut adalah kriteria pemilihan sampel :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 dan 2015.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia atau *website* perusahaan untuk periode 2014 dan 2015.
3. Perusahaan yang laporan keuangannya dilaporkan dalam mata uang Rupiah.
4. Perusahaan tidak *delisting* selama periode 2014 dan 2015.
5. Saham perusahaan aktif diperdagangkan selama tahun 2014 – 2015.

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Variabel Dependen

Cummulative Abnormal Return dapat dihitung dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung *actual return*

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 (Hartono, 2013:610) :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots\dots\dots(1)$$

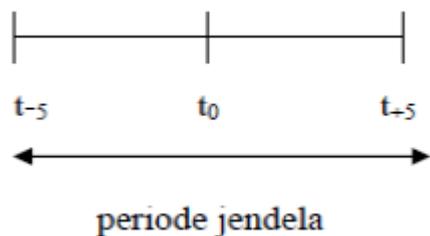
Keterangan

- R_{it} : *actual return* perusahaan i pada hari ke-t
P_{it} : harga saham penutupan perusahaan i pada hari ke-t
P_{it-1} : harga saham penutupan perusahaan i pada hari ke t-1

2. Menghitung *expected return*

Dalam penelitian ini, *expected return* dihitung dengan menggunakan model pasar yang disesuaikan (*market-adjusted model*) mengacu pada penelitian Maharani (2016). Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Periode jendela yang digunakan

dalam penelitian ini adalah **11 hari** kerja, yaitu 5 hari sebelum peristiwa (*pre event*), satu hari pada saat peristiwa (*event day*), dan 5 hari setelah tanggal peristiwa (*past event*).



Keterangan

- t₀ = tanggal publikasi
- t₋₅ = periode sebelum tanggal publikasi (*pre event*)
- t₊₅ = periode setelah tanggal publikasi (*past event*)

Perhitungan *return* ekspektasi dengan *market-adjusted model* dapat dirumuskan dengan persamaan berikut (Maharani,2016):

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan

- R_{mt} = *return* pasar i pada hari ke-t
- IHSG_t = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke-t
- IHSG_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

3. Menghitung Abnormal Return

Abnormal return saham merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Abnormal return dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hartono,2013:610):

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan

- 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.

4. Menghitung Cummulative Abnormal Return (CAR)

CAR dapat dihitung dengan cara (Hartono ,2013:625):

$$CAR_{it} = \sum_{t-5}^{t+5} AR_{it} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan

- CAR_{it} = CAR saham ke-i pada hari ke-t yang dihitung mulai awal periode jendela sampai dengan akhir periode jendela.
- AR_{it} = *abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t yaitu mulai t-5 sampai dengan t+1

Variabel Independen

1. Laba Kotor

Informasi Laba Kotor dapat diperoleh melalui Laporan Laba Rugi. Dalam penelitian ini, Laba Kotor diproksi melalui rumus (Daniati dan Suhairi, 2016) :

$$\Delta \text{Laba Kotor}_{it} = \frac{\text{Laba Kotor } t - \text{Laba Kotor } t-1}{\text{Laba Kotor } t-1}$$

2. Arus Kas Operasi

AKO didapat dari kas bersih dari aktivitas operasi pada Laporan Arus Kas Arus perusahaan. Arus Kas Operasi dapat diukur menggunakan rumus (Djam'an, 2011) :

$$\Delta \text{AKO}_{it} = \frac{\text{AKO } t - \text{AKO } t-1}{\text{AKO } t-1}$$

3. Arus Kas Bebas

Berdasarkan rumus *Ross et al.* (2000) dalam Tarjo dan Jogiyanto (2003) variabel arus kas bebas dapat dihitung melalui :

$$\text{AKB} = \text{AKO} - \text{PM} - \text{NWC}$$

Keterangan

AKB	:	Arus Kas Bebas
AKO	:	Aliran Kas Operasi
PM	:	Pengeluaran Modal
NWC	:	<i>Net Working Capital</i> (NWC) / Modal Kerja Bersih

Aliran Arus Kas Operasi merupakan arus kas dari kegiatan operasional utama perusahaan yang dapat dilihat pada Laporan Arus Kas perusahaan. Pengeluaran Modal merupakan pengeluaran bersih asset tetap. Pengeluaran asset tetap bersih dapat dihitung melalui asset tetap bersih akhir dikurangi dengan asset tetap bersih awal periode. Sedangkan NWC dapat dihitung melalui selisih dari jumlah asset lancar dan utang lancar pada periode yang sama. Dalam penelitian ini variabel Arus Kas Bebas dihitung dari selisih Arus Kas Bebas periode saat ini dengan periode sebelumnya dibagi arus kas bebas periode sebelumnya.

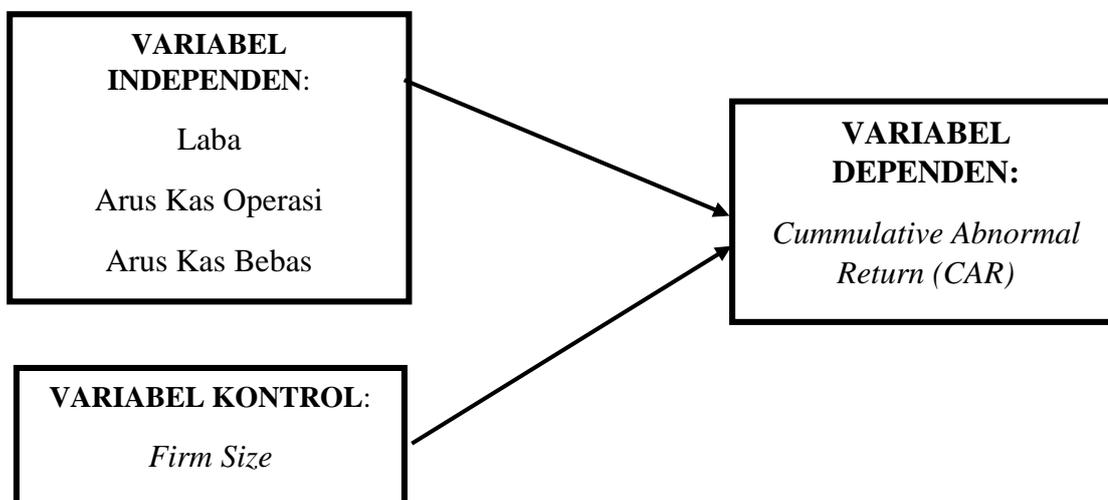
Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan *Firm Size* sebagai variabel kontrol didasarkan atas penelitian Setiawan dan Daud (2012) yang meneliti tentang pengaruh informasi akuntansi terhadap *return saham* dengan pertimbangan ukuran perusahaan. *Firm size* diproksi melalui rumus Violetta dan Lestari (2015):

$$\text{FIRM SIZE} = \text{Ln TOTAL ASSETS}$$

Model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Sehingga model penelitian dapat digambarkan sebagai berikut :

Model Penelitian



IV. Hasil dan Pembahasan

Ringkasan prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel berikut

NO	KRITERIA SAMPEL	JUMLAH
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014	496
2	Perusahaan non manufaktur periode 2014	(341)
3	Perusahaan yang tidak menyediakan laporan keuangan tahunan dengan lengkap untuk periode 2014 dan 2015	(4)
4	Laporan tahunan yang disajikan dengan menggunakan mata uang asing	(30)
5	Perusahaan yang mengalami <i>delisted</i>	(22)
6	Perusahaan yang tidak menyediakan informasi harga saham dan IHSG	(18)
	Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	81
	Jumlah observasi (perusahaan) x 2 (2014 dan 2015)	162

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel Laba (X1) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,97, nilai maksimum sebesar 6.89, dengan mean sebesar 11,74. Rata-rata laba menunjukkan angka positif berarti perusahaan sampel mampu menghasilkan keuntungan yang positif selama periode penelitian. Hasil statistik deskriptif terhadap variabel Arus Kas Operasi (X2) menunjukkan nilai minimum sebesar -9,9, nilai maksimum sebesar 20,7 dengan mean sebesar -23,5. Rata-rata arus kas operasi menunjukkan angka negatif berarti perusahaan dalam operasi bisnisnya lebih banyak melakukan pembelanjaan daripada penerimaan. Hasil statistik deskriptif terhadap variabel Arus Kas Bebas (X3) menunjukkan nilai minimum sebesar -12,71, nilai maksimum sebesar 12.29, dengan mean sebesar -0,15. Rata-rata arus kas bebas menunjukkan angka negatif berarti secara umum perusahaan sampel belum memiliki ketersediaan kas yang cukup memadai untuk memulai operasi bisnis perusahaan pada awal tahun. Hasil statistik deskriptif terhadap variabel kontrol (X4) *Firm Size* menunjukkan nilai minimum sebesar 25,32, nilai maksimum sebesar 33,13 dengan mean sebesar 28,43.

Pembahasan Hasil Penelitian

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.139	.845		-3.713	.000		
	LABA	.248	.065	.262	3.821	.000	.969	1.032
	AKO	.089	.018	.340	4.975	.000	.975	1.026
	AKB	-.020	.020	-.071	-1.044	.298	.976	1.025
	SIZE	.108	.030	.247	3.636	.000	.988	1.012

a. Dependent Variable: CAR

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda membuktikan bahwa H1 diterima yaitu Laba berpengaruh signifikan terhadap *Cummulative Abnormal Return*. Hasil pengujian yang bernilai positif dan signifikan terhadap *Cummulative Abnormal Return* ini mengindikasikan bahwa informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan banyak dipakai oleh investor dan direspon baik oleh pasar.

H2 diterima yaitu Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap *Cummulative Abnormal Return*. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi Arus Kas Operasi menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Arus Kas Operasi yang baik mengindikasikan perputaran kas antara pemasukan dan belanja baik.

Arus Kas Bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cummulative Abnormal Return*. Semakin besar perusahaan menghasilkan arus kas bebas maka semakin rendah *return* saham yang dihasilkan. Arus Kas Bebas yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu mengelola dan memanfaatkan ketersediaan kas.

V. Simpulan dan Saran

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Laba, Arus Kas Operasi, Arus Kas Bebas, dan *Firm Size* terhadap *Cummulative Abnormal Return*. Pengujian dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 dan 2015. Berdasarkan pengujian analisis regresi linier berganda penelitian ini menunjukkan bahwa laba dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return*, sedangkan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return*.

Keterbatasan Penelitian

Periode pengamatan terhadap variabel *Cummulative Abnormal Return* dengan menggunakan informasi harga saham dapat diakses melalui *website yahoo finance* dan ternyata terkadang terkendala dengan tidak tersedianya harga saham di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan.

Saran

Penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan dalam jangka panjang sehingga dapat mencari sumber lain mengenai harga saham seperti *reuters.com* dan *bloomberg.com*

Daftar Pustaka

- Andayani dan Wirajaya. 2015. Kemampuan Laba, Arus Kas Operasi dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3) : 882-896
- Ariani, M.D. 2010. Pengaruh Laba Kotor, Laba Operasi, dan Laba Bersih dalam Memprediksi Arus Kas di Masa Mendatang. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Badri dan Mayasari. 2016. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham. *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education*, Vol 1 No 1.
- Bakhtiar. 2016. Pengaruh Laba Akuntansi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Artikel Ilmiah Mahasiswa. Universitas Jember. Jember.
- Bestari dan Siregar. 2012. Determinan Motif Pengungkapan Variasi Pertumbuhan Laba Antar Segmen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi 15. Banjarmasin.
- Bowen, Robert, et. Al, 1986, 'Evidence on the Relationship Between Earning and Various Measures of Cash Flows', *The Accounting Review*, XI, 4, 213- 225.
- Cahyasuci, Sidik. 2008. Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Komponen Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Cummulative Abnormal Return*. Skripsi. Universitas Brawijaya. Malang.
- Christie, Yanuar. 2014. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Djam'an, dkk. (2011). Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Abnormal Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Febrianto, R. 2005. "Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana Yang Lebih Bermakna Bagi Investor?". Simposium Nasional Akuntansi 8. Solo.

- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19* (5 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (8 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 : Penyajian Laporan Keuangan (Revisi 2009)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 : Laporan Arus Kas (Revisi 2009)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Kadini, S.D. 2008. Pengaruh Komponen Arus Kas dan Arus Kas Bebas terhadap *Cummulative Abnormal Return*. Skripsi. Universitas Brawijaya. Malang.
- Latief, W.F. 2014. Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Dividend Yield terhadap Return Saham. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Lomanto. 2015. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Liabilitas, dan Size Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 9
- Maharani,G.A. 2016. Nilai Relevan Informasi Laba dan Arus Kas dalam Siklus Hidup Perusahaan. Skripsi. Universitas Brawijaya. Malang.
- Meythi dan Hartono, S,. 2012. Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* Vol 07 No. 03
- Nany, Magdalena. 2013. Analisis Kemampuan Prediksi Arus Kas Operasi . *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol.5 .No. 1. Surakarta.
- Nelvianti, 2013. Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Negeri Padang, Padang.
- Purwitajati dan Putra, 2016. Pengaruh Debt to Equity Ratio pada Return Saham dengan ukuran perusahaan sebagai Pemoderasi. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.15.2 : 1086-1114
- Putriani dan Sukartha, 2014. Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih pada Return Saham Perusahaan LQ-45. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol 6.3 : 390-401.
- Prasetyaningrum, M. 2014. Profitabilitas dan Return Saham:Peran Moderasi Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. XVII No.1.
- Rofika dan Listi, 2012. Pengaruh Kandungan Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap *Return Saham* dengan Kecanggihan Investor Sebagai Variabel Moderasi. TESIS. UNDIP. Semarang.
- Ross, Westerfield, Jordan (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ross, Randolph W., dan Bradford, D. Jordan. 2000. *Fundamentals of Corporate Finance*. Irwin McGraw-Hill, Boston. *Fifth Edition*.
- Saputra,K.A., dan Astika, I.B.P,. 2013. Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dan Informasi Corporate Social and Responsibility pada Return Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan di BEI). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 3.2 (2013): 405-420
- Seftianne dan Handayani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur.*Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 39-56.
- Sekaran, Uma. 2011. *Research Methods for business* Edisi I and 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Setiawan dan Daud. 2012. Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Return Saham:Pertimbangan Ukuran Perusahaan. *Akuntabilitas : Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*. Vol 6 No.2

- Sinangkling, C.D. 2013. Pengaruh Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Makro Ekonomi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Mining Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Susanti, U. D. 2010. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Real Extate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Tarjo dan Jogiyanto, 2003. “Analisis Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Publik di Indonesia, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya.
- Utomo, H. P., dan A. Ika. 2011. Pengaruh Laba Kotor, Total Arus Kas dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, vol. 1, no.1. pp. 1-25.
- Violetta dan Lestari. 2015. Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Abnormal Return Saham pada Saat Pengumuman Seasoned Equity Offerings. *Modus Journals*. Vol 27 (I) : 77-86.
- Zulaikha. 2005. Keberadaan Laporan Arus Kas dan Persepsi Pemakai Laporan Keuangan : Sebuah Kajian Eksperimental. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, Vol.1 .No. 2 : 112-138.

LAMPIRAN

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	162	-2.31	3.00	-.0550	.70043
LABA	162	-.97	6.89	.1174	.73932
AKO	162	-9.90	20.75	-.2350	2.67257
AKB	162	-12.72	12.29	-.1483	2.43934
SIZE	162	25.32	33.13	28.4345	1.59992
Valid N (listwise)	162				

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.534 ^a	.285	.267	.59961429	1.973

a. Predictors: (Constant), SIZE, AKB, AKO, LABA)

b. Dependent Variable: CAR

Coefficients^a

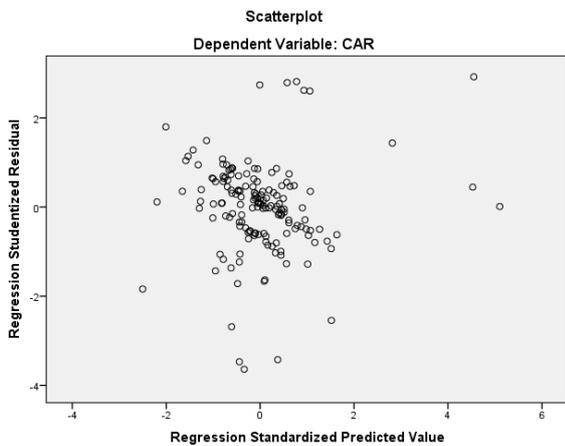
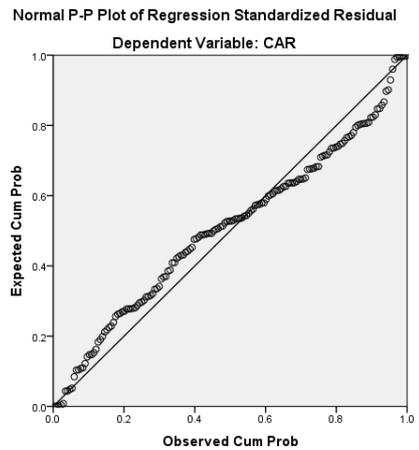
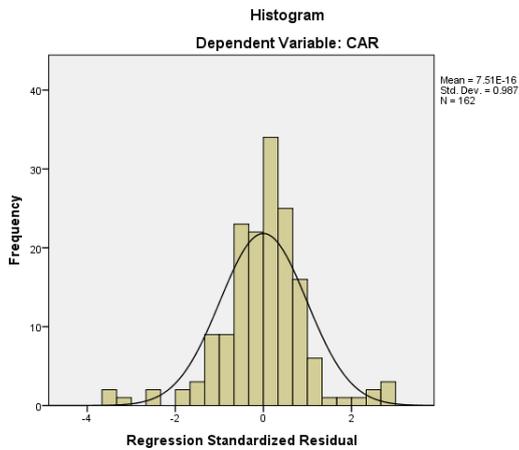
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LABA	.969	1.032
	AKO	.975	1.026
	AKB	.976	1.025
	SIZE	.988	1.012

a. Dependent Variable: CAR

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		162
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59211882
Most Extreme Differences	Absolute	.083
	Positive	.083
	Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		1.058
Asymp. Sig. (2-tailed)		.213

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



Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, AKO, AKB, LABA ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: CAR

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.534 ^a	.285	.267	.59961429	1.973

a. Predictors: (Constant), SIZE, AKB, AKO, LABA)

b. Dependent Variable: CAR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.139	.845		-3.713	.000		
	LABA	.248	.065	.262	3.821	.000	.969	1.032
	AKO	.089	.018	.340	4.975	.000	.975	1.026
	AKB	-.020	.020	-.071	-1.044	.298	.976	1.025
	SIZE	.108	.030	.247	3.636	.000	.988	1.012

a. Dependent Variable: CAR