

**PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI LABA, ARUS KAS OPERASI,
DEVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP
ABNORMAL RETURN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi yang
terdaftar di BEI 2008-2012)**

Nana Umdiana

ABSTRACT

Object of this research find the effect of profit information, cash flow of operation, deviden, size firm and inflation to Abnormal Return. The Sample of this research is the industrial sector consumption Manufacturing company listed on the Jakarta Stock Exchange in 2008-2012 by using the method purposive sampling. There were 6 companies for sampel this research. Analysis method used is multiple regression, this for analysis effect of independen variable to dependen variable, to parsial or simultan.

The test results showed that information affect the earnings and dividend increase to abnormal return. This study failed to explain the effect of operating cash flow, company size and inflation of the abnormal return. this indicates that investors will prefer informassi earnings and dividends in making decisions in comparison with operating cash flow, company size and inflation.

Keys Word : Profit Information, Operating Cash Flow, Deviden, Size Firm, Inflation, Abnormal Return

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan mencari dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Selain itu, pasar modal juga merupakan suatu usaha penghimpunan dana masyarakat secara langsung dengan cara menanamkan dana ke dalam perusahaan yang sehat dan baik pengelolaannya. Fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana pembentukan modal dan akumulasi dana bagi pembiayaan suatu perusahaan/emiten. Dengan demikian pasar modal merupakan salah satu sumber dana bagi pembiayaan pembangunan nasional pada umumnya dan emiten pada khususnya di luar sumber-sumber yang umum dikenal, seperti tabungan pemerintah, tabungan masyarakat, kredit perbankan dan bantuan luar negeri.

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya. Meskipun telah ada lembaga perbankan, namun karena terbatasnya *leverage* suatu perusahaan tidak dapat memperoleh pinjaman dari bank.

Sementara itu, bagi kalangan masyarakat yang memiliki kelebihan dana dan berminat untuk melakukan investasi, hadirnya lembaga pasar modal di Indonesia menambah deretan alternatif untuk menanamkan dananya. Banyak jenis surat berharga (*securities*) dijual dipasar tersebut, salah satu yang diperdagangkan adalah saham. Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar ataupun dari dalam negeri seperti perubahan dibidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) itu sendiri.

Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *Return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya.

Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan adalah laba perusahaan. Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen dan membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang.

Informasi akuntansi lain yang juga digunakan oleh para investor untuk pengambilan keputusan adalah laporan arus kas. Dengan tersedianya laporan arus kas, pemakai laporan keuangan (terutama pihak investor) dapat melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta

memungkinkan pemakai untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

Selain informasi laba dan arus kas, investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan [Indriani (2005) dalam Daniati, dan Suhairi, 2006]. selain laba, arus kas dan ukuran perusahaan peneliti dalam penelitian ini ingin menambahkan variable yaitu deviden dan inflasi.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, dimana pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam harga saham, dimana harga saham menjadi naik sehingga *return* saham juga akan meningkat.

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan padapihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi. Perusahaan lebih mengetahui kondisi dan prospek yang akan datang yang akan dialami perusahaan daripada pihak luar (investor, kreditor). Oleh karena itu, perusahaan merasa perlu untuk memberikan informasi kepada investor. Asimetri informasi dapat terjadi di antara dua kondisi yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat signifikan sehingga dapat berpengaruh terhadap manajemen dan *return* saham (Purwasih, 2010 dalam Gunawan, 2010)

Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik atau pun pihak yang berkepentingan lainnya (contoh: investor). Sinyal yang diberikan dapat dilakukan

melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan kegiatan yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Dengan adanya informasi tersebut diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan berdampak pada *return* saham

2. Informasi Laba

Informasi yang terkandung dalam angka akuntansi adalah berguna apabila laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba yang diharapkan oleh investor. Apabila terjadi perbedaan antara laba yang sesungguhnya dengan laba yang diharapkan oleh investor maka pasar akan bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar pengumuman laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba harapan, dan sebaliknya harga saham akan turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari pada laba yang diharapkan.

Pengungkapan laba operasi akan memperlihatkan perbedaan antara aktivitas biasa dengan aktivitas tidak biasa atau insidental. Pengungkapan ini membantu pemakai menyadari bahwa aktivitas tidak biasa atau insidental kecil kemungkinannya akan terus berlanjut pada tingkat yang sama. Selain itu, pengungkapan laba operasi bisa membantu pemakai membandingkan perusahaan yang berbeda dan menilai efisiensi operasi.

3. Arus Kas Dari Aktivitas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. PSAK No. 2, paragraf 12, menjelaskan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. (SAK, 2009).

4. Dividen

Dividen (*dividend*) adalah pembagian aktiva perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan. Dividen dapat dibayar dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya. Semua dividen haruslah diumumkan oleh dewan

direksi sebelum dividen tersebut menjadi kewajiban perusahaan. (Henry Simamora, 2000, 423)

Dividen kas merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Ada dua jenis dividen, yaitu dividen saham preferen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu, dan dividen saham biasa yang dibayarkan kepada pemegang saham apabila mendapatkan laba. Harga saham dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan dividen. Besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Namun semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil sisa dana yang dapat dipergunakan untuk mengembangkan perusahaan sebagai *reinvestasi*, karena laba ditahan tersebut merupakan sumber dana intern yang dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan. Semakin rendah laba ditahan akibatnya akan memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang pada akhirnya juga memperkecil pertumbuhan dividen. Dari keterangan diatas ternyata kebijakan dividen tersebut menimbulkan dua akibat yang bertentangan, oleh karena itu penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal. Rasio Pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba yang ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.

5. Ukuran Perusahaan

Siregar dan Utama (2005) mengemukakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Nuryaman (2008) menyimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka manajemen laba semakin menurun. Berdasarkan *size hypothesis* yang dikemukakan Watt dan Zimmerman (1986), berasumsi bahwa perusahaan besar secara politis, lebih besar melakukan *transfer political cost* dalam rangka *politic process*, dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Besar kecilnya perusahaan dapat diproksikan dengan berbagai pendekatan, diantaranya yaitu dengan menggunakan nilai log total penjualan perusahaan pada akhir

tahun (Nuryaman, 2008), ukuran perusahaan diukur dari natural logaritma nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir tahun, yaitu jumlah saham yang beredar pada akhir tahun dikalikan dengan harga pasar saham akhir tahun (Veronica dan Utama, 2005) hal ini sesuai dengan yang diungkapkan oleh Sri Handayani dan Agustono Dwi Rachadi (2009), sementara Nasution dan Setiawan (2008) dan Welvin I Guna dan Arleen Herawaty (2010) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan hasil logaritma dari total asset. Pada penelitian ini menggunakan total assets sebagai ukuran perusahaan yaitu seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan yang terdiri aktiva lancar dan aktiva tetap. Total asset yang besar akan meningkatkan efisiensi dari perusahaan dan memberikan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.

6. Tingkat Inflasi

Ada beberapa cara yang dikemukakan untuk menggolongkan jenis-jenis inflasi. Penggolongan pertama didasarkan pada parah atau tidaknya inflasi tersebut. Sukirno (2005: 11) membedakan beberapa macam inflasi yaitu: 1. Inflasi Merayap (inflasi yang terjadi sekitar 2-3 persen per tahun) 2. Inflasi Sederhana (inflasi yang terjadi sekitar 5-8 persen per tahun) 3. Hiperinflasi (inflasi yang tingkatnya sangat tinggi yang menyebabkan tingkat harga menjadi dua kali lipat atau lebih dalam tempo satu tahun). Sedangkan menurut Nanga (2005: 247) dilihat dari tingkat keparahannya, inflasi dapat dipilah dalam tiga kategori: a. Inflasi sedang (moderate inflation) yaitu inflasi yang ditandai dengan harga-harga yang meningkat secara lambat, dan tidak terlalu menimbulkan distorsi pada pendapatan dan harga relatif. b. Inflasi ganas (galloping inflation) yaitu inflasi yang mencapai antara dua atau tiga digit seperti 20, 100 atau 200 persen pertahun dan dapat menimbulkan gangguan-gangguan serius dalam perekonomian. c. Hiperinflasi (Hyperinflation) yaitu tingkat inflasi yang sangat parah, bisa mencapai ribuan bahkan milyar persen pertahun, merupakan jenis yang mematikan. Jenis inflasi dilihat dari faktor-faktor penyebab timbulnya (Nanga, 2005: 245): a. Inflasi tarikan permintaan Inflasi yang terjadi sebagai akibat dari adanya kenaikan permintaan agregat (AD) yang terlalu besar atau pesat dibandingkan dengan penawaran atau produksi agregat. b. Inflasi dorongan biaya Inflasi yang terjadi sebagai akibat adanya kenaikan biaya produksi yang pesat dibandingkan dengan produktivitas dan efisiensi perusahaan. c. Inflasi struktural Inflasi yang terjadi akibat dari berbagai

kendala atau kekakuan struktural yang menyebabkan penawaran menjadi tidak responsif terhadap permintaan yang meningkat

7. **Abnormal Return**

Abnormal return adalah return yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. *Abnormal return* adalah selisih antara return yang diharapkan dengan return yang didapat. Selisih *return* akan positif jika return yang didapatkan lebih besar dari yang diharapkan atau return yang dihitung. Sedangkan return negatif jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan atau dihitung.

Abnormal return dapat terjadi karena adanya kejadian - kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, stock split, penawaran perdana saham, dan lain-lain. Studi peristiwa menganalisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return ekspektasi*, sebagai berikut (Jogiyanto, 2000 dalam Hari Prasetyo 2006)

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan :

AR_{it} = Abnormal return saham i pada waktu t

R_{it} = Actual return atau return realisasi saham i pada waktu t

$E(R_{it})$ = Return saham yang diharapkan pada waktu t

Return sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan (diestimasi) dengan menggunakan persamaan *return* ekspektasi tersebut di atas.

HIPOTESIS

Menurut Sugiyono (2008:93) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya

disusun dalam bentuk kalimat pernyataan. Hipotesis merupakan proposisi hasil pemikiran (pemahaman logis). Penelitian ini menguji variabel informasi laba, arus kas operasi, deviden, ukuran perusahaan dan inflasi terhadap abnormal return, maka penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Kandungan Informasi Laba berpengaruh Signifikan terhadap *abnormal return*.

H₂ : Arus Kas operasi berpengaruh Signifikan terhadap *abnormal return*.

H₃ : Deviden berpengaruh Signifikan terhadap *abnormal return*.

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

H₅ : Inflasi berpengaruh berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

H₆ : Kandungan Informasi laba, arus kas operasi, deviden, ukuran perusahaan dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

METODOLOGI PENELITIAN

Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Skala Pengukuran	Sumber
1	Laba	$Rasio\ Laba = \frac{Laba}{Total\ Aktiva}$	Rasio	Neraca, Income Summary
2	Arus Kas Operasi	$Arus\ Kas\ Operasi = \frac{AKO}{Total\ Aktiva}$	Rasio	Cash Flow, Neraca
3	Deviden	$DPR = \frac{Deviden\ per\ lembar\ saham}{Laba\ per\ lembar\ saham}$	Rasio	
4	Ukuran Perusahaan	$Ukuran\ Perusahaan = Log\ Total\ Aktiva$	Rasio	Neraca

5	Tingkat Inflasi	$IHK = \frac{P_n}{P_o} \times 100$ $Inflasi = \frac{IHK_n - IHK_o}{IHK_o} \times 100\%$	Rasio	BI, BPS
6	Abnormal Return Saham	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$	Rasio	Laporan Keuangan

Populasi dan Sampel Penelitian

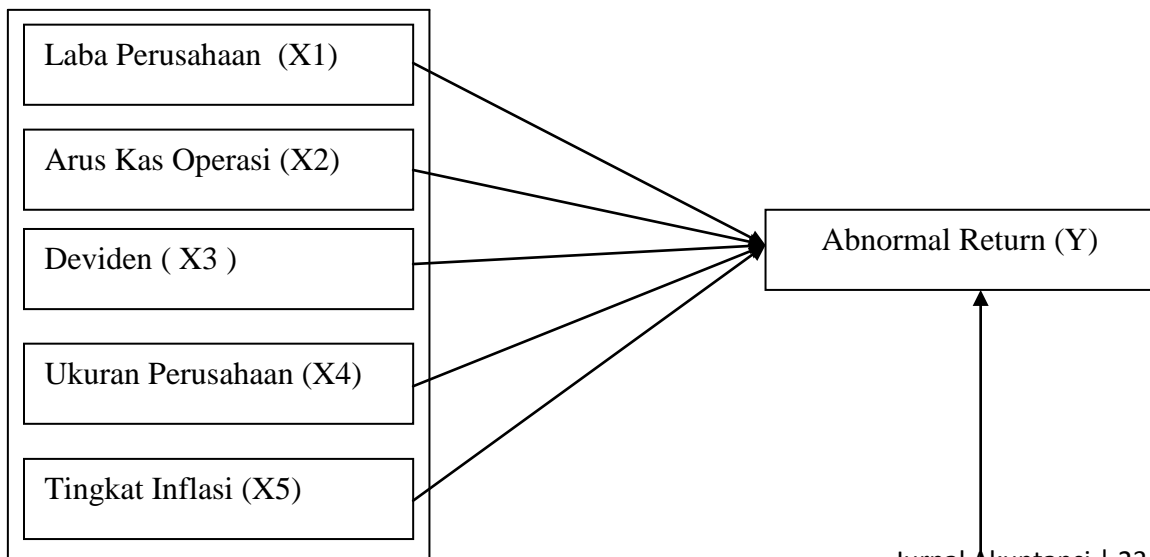
Populasi dari penelitian ini meliputi perusahaan manufaktur Sektor industri barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2008-2012.

Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Sampel yang dipilih adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama enam tahun berturut-turut dalam jangka waktu 2008 sampai dengan 2012
2. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2008 sampai tahun 2012
3. Perusahaan membagi deviden selama periode 2008 sampai 2012

Desain Penelitian

Secara skematis, desain penelitian untuk menggambarkan alur permasalahan dan jawaban yang diharapkan serta model pengujiannya dapat digambarkan sebagai berikut



Persamaan regresi Linier Berganda

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Abnormal return* saham. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Informasi laba, arus kas dari aktivitas operasi, deviden, ukuran perusahaan dan inflasi. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Abnormal Return

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_n$ = Koefisien regresi

X_1 = Informasi laba

X_2 = arus kas dari aktivitas operasi

X_3 = deviden

X_4 = ukuran perusahaan

X_5 = inflasi

e = error

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Hasil Penelitian

Analisis Regresi Linier Berganda

Dari uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa data yang ada terdistribusi secara normal, tidak terdapat multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi sehingga memenuhi persyaratan untuk melakukan analisis regresi berganda. Pengujian hipotesis pertama hingga kelima dilakukan dengan menggunakan pengujian statistik secara parsial yakni uji t, untuk melihat tingkat signifikansi tiap koefisien regresi variabel independen secara individual. Pengujian hipotesis keenam dilakukan dengan menggunakan pengujian statistik secara simultan yakni uji f, untuk melihat tingkat signifikansi tiap koefisien regresi variabel secara simultan (bersama-sama). Adapun hasil dari analisis regresi berganda yang dilakukan disajikan pada tabel dibawah ini

. Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,160	,769		-1,508	,142
Laba	2,440	,883	,745	2,762	,010
Arus Kas Operasi	-,022	,723	-,009	-,031	,976
Deviden	-,295	,123	-,385	-2,392	,023
Size Perusahaan	,137	,071	,525	1,934	,063
Inflasi	2,347	2,105	,178	1,115	,274

Koefisien regresi yang digunakan adalah yang *unstandardized*, maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -1,160 + 2,440 \text{ Laba} - 0,022 \text{ AKO} - 0,295 \text{ Deviden} + 0,137 \text{ Size} + 2,347 \text{ Inflasi}$$

Pengujian Hipotesis Pertama

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,160	,769		-1,508	,142
Laba	2,440	,883	,745	2,762	,010
Arus Kas Operasi	-,022	,723	-,009	-,031	,976
Deviden	-,295	,123	-,385	-2,392	,023
Size Perusahaan	,137	,071	,525	1,934	,063
Inflasi	2,347	2,105	,178	1,115	,274

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah Laba memiliki pengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Berdasarkan tabel 4.7 diatas nilai t hitung untuk variable laba adalah sebesar 2,762 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,010. Dilihat dari nilai absolut t hitung yang lebih besar dari t tabel yakni 2,040 serta tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis ini H_a nya di terima dan H_0 di tolak. Dengan demikian laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*. Hasil hipotesis ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardi Hamzah (2008) yang menghasilkan bahwa laba tidak memiliki kandungan informasi terhadap abnormal return hasil ini juga bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyono (1998) dan Dian dan Kusuma (2003) yang menghasilkan bahwa laba tidak memiliki kandungan informasi terhadap abnormal return. Tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006) serta Triyono dan Hartono (2000) yang menyimpulkan bahwa laba kotor memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *expectud return*, sedangkan Sidik (2008) menyimpulkan bahwa laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap CAR. dan Nurhidayah (2010) serta Feri dan Wati (2004) menyatakan bahwa laba mempunyai kandungan terhadap *abnormal return*.

Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis yang kedua dalam penelitian ini adalah Arus Kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Berdasarkan tabel 4.7 diatas nilai t hitung untuk variable Arus Kas Operasi adalah sebesar -0,031 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,976. Dilihat dari nilai absolut t hitung yang lebih kecil dari t tabel sebesar 2,040 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, maka hipotesis ini H_0 nya di terima dan H_a nya di tolak, maka dapat di simpulkan bahwa informasi Arus Kas Operasi tidak memiliki pengaruh signifikan yang signifikan terhadap *abnormal return*. Dengan hasil pengujian yang tidak berpengaruh ini menunjukkan bahwa investor menganggap bahwa informasi arus kas operasi tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sidik (2008), Ardi (2008), Baridwan (1997) dan Triyono (1998), Daniati dan Suhairi (2006) yang menyatakan bahwa arus kas tidak memiliki kandungan informasi terhadap *abnormal*

return dan *expected return*, sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayah (2010), bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return*, Triyono dan Jogiyanto (2000), Dian dan Kusuma (2003) serta Fery dan Wati (2004) juga menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis yang ketiga dari penelitian ini adalah deviden berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, berdasarkan hasil penelitian bahwa deviden berpengaruh negatif signifikan terhadap *abnormal return* yang bisa lihat dari t hitungnya yang lebih besar dari t tabel yaitu sebesar 2,392, dan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,023. Maka H_0 di tolak dan H_a diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Habbe (2003) serta fery da Wati (2004) yang menyatakan bahwa deviden mempunyai kandungan informasi terhadap *abnormal return* atau berpengaruh secara signifikan, sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardi (2008) yang menyatakan bahwa deviden tidak mempunyai kandungan informasi terhadap *abnormal return*.

Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis yang keempat dalam penelitian ini adalah Size Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Berdasarkan tabel 4.7 hasil penelitian ini membuktikan kalau *size* perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, hal ini dapat dilihat dari t hitung sebesar 1,934 yang lebih kecil dari t tabel sebesar 2,040, dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,063 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sidik (2008), sedangkan penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006) menemukan adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan *expected return* saham. Hasil pengujian yang tidak signifikan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak cukup informatif untuk mengukur kinerja perusahaan. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya perusahaan yang besar

tidak selamanya dapat memberikan tingkat abnormal return yang besar begitu sebaliknya, perusahaan kecil tidak menutup kemungkinan dapat memberikan tingkat abnormal return yang tinggi bagi para investornya.

Pengujian Hipotesis Kelima

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah inflasi berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, berdasarkan tabel 4.7 yang menunjukkan t hitung untuk inflasi sebesar 1,115 lebih kecil di bandingkan dengan nilai t tabel sebesar 2,040, serta memiliki nilai signifikansi lebih besar di bandingkan 0,05. Dengan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Penelitian tidak mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Aryo (2010) yang mendapatkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap return saham,

Tingkat inflasi yang besar merefleksikan bahwa resiko investasi di semua sector usaha besar pula, sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Selain itu pula inflasi yang tinggi yang mengakibatkan harga barang-barang mempunyai kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang ini akan membuat biaya produksi menjadi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual maupun menyeluruh. Akibatnya jumlah penjualan akan menurun pula, penurunan jumlah penjualan ini akan menurunkan pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dengan turunnya harga saham perusahaan tersebut.

Pengujian Hipotesis Keenam

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,474	5	,295	2,757	,036 ^b
	Residual	3,208	30	,107		
	Total	4,682	35			

Pengujian statistik uji F memberikan hasil F hitung sebesar 2,757 yang lebih besar dari F tabel yakni 2,36, dengan nilai signifikansi sebesar 0,036 lebih kecil dari (0,05). Ini berarti bahwa secara bersama-sama variable independen yakni Laba, Arus Kas Operasi, Deviden, Size Perusahaan dan Inflasi secara berpengaruh signifikan terhadap variable dependen yakni *Abnormal Return*.

Dari koefisien determinasi kuadrat diketahui bahwa hanya 22,8% tingkat abnormal return yang dapat dijelaskan oleh kelima independennya dalam bentuk hubungan linear sedangkan 77,2% dijelaskan oleh faktor yang lain diluar model.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,478 ^a	,228	,099	,61349

a. Predictors: (Constant), Inflasi, Deviden, Size Perusahaan, Laba, Arus Kas Operasi

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pada bab sebelumnya, kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini membuktikan adanya pengaruh signifikan informasi laba dan deviden terhadap *abnormal return*, hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan nilai perusahaan di masa yang akan datang dan informatif bagi investor.
2. Penelitian ini membuktikan arus kas operasi, *size* perusahaan dan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan.

Saran

Dengan adanya keterbatasan pada penelitian ini, saran untuk penelitian selanjutnya adalah :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dan dengan sample yang lebih besar agar diperoleh hasil yang lebih baik dari pada hasil penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penambahan terhadap variable independen yang digunakan agar model regresi yang di hasilkan mampu memprediksi dengan akurat nilai *abnormal return*.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut :

1. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor industri konsumsi. Sehingga jumlah sampel yang dihasilkan relatif kecil jika dibandingkan dengan beberapa hasil penelitian sebelumnya. Hal ini dikhawatirkan dapat menyebabkan rendahnya daya komparabilitas hasil penelitian. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan yang berasal dari jenis industri yang berbeda walaupun sudah dikhususkan pada sektor manufaktur. Perbedaan karakteristik jenis industri dikhawatirkan dapat berpengaruh terhadap nilai variable yang diteliti.
2. Penelitian ini menghasilkan nilai koefisien determinasi yang kecil yaitu sebesar 22,8%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variable independen terhadap variable dependen masih sangat lemah. Berarti selain laba, arus kas operasi, deviden, size perusahaan dan inflasi masih banyak variable lain yang diduga lebih mampu digunakan sebagai prediktor terhadap *abnormal return*. Misalnya *leverage*, Pengumuman IPO, *Stock Split*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardi Hamzah, 2008, Pengaruh Kandungan Informaasi Laba, Arus Kas Operasi, dan Deviden Terhadap Abnormal Return, Jurnal Neo-Bis, Volume1, No 1.
- Baridwan, Zaki, 1997, Analisis Nilai Tambah Informasi Arus Kas, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia.
- Buana, Raksa, Dwiatmojo, Aryo, 2010, Pengaruh Inflasi dan Tingkat suku Bunga Terhadap Return Saham Emiten, Universitas Mataram.
- Dian Poppy dan Kusuma, Indra, 2003, Nilai Tambahan Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya, 2003.
- Fathoni, Ellen Rusliati, 2011, Inflasi Suku Bunga Deposito Dan Return Pasar Terhadap Rerun Saham, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 13, No. 2, Agustus.
- Ferry dan Emi Eka Wati, 2004, Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia, Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar Bali,2004
- Gunawan Tri, 2012, Pengaruh Rasio Camel Inflasi dan Nilai Tukar Uang Terhadap Return Saham, Universitas Diponegoro.
- Irianti, Endang, Tjiptowati,2008, Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham dan return Saham.
- Jakarta Stock Exchange, ICMD (2008-2012)
- Jakarta Stock Exchange, JSX Statistics (2008-2012)
- Kieso, Donald E, Weygandt J.J, Warfield T.D, 2008. *Akuntansi Intermediate*, Edisi Keduabelas, Jilid I, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Livnat, J. and Zarowin, P. 1990. The Incremental Information Content of Cash Flow Component. *Journal of Accounting and Economics*
- Miller, M. And Rock, K. 1985. Dividen Policy Under Asyemetric Information. *Journal of Finance*
- Miswanto and Suad Husnan. 1999. The Effect of Operating Leverage, Cyclicity and Firm Size on Business Risk, Gadjah Mada International. *Journal of Business*
- Ninna Daniati dan Suhairi, 2006, Pengaruh Kandungan Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham, Simposium, Nasional Akuntansi 9, Padang.

- Nurhidayah Djaman, Gagaring Pagalung dan Tawakkal, 2010, Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan Size Perusahaan Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia.
- Prasetyo, Hari, 2006, Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return, Abnormal Return, Dan Volatilitas Return Saham, Universitas Diponegoro
- Sidik Cahyasuci, 2008, *Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Komponen Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cummulative Abnormal Return*, Universitas Brawijaya, Malang.
- Sugiyono, 2010, *Statistik Untuk Penelitian*, Alfabeta, Bandung
- Sugiyono, 2009, *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung
- Sularso, Sri, 2004, *Metode Penelitian Akuntansi : Sebuah Pendekatan Replikasi*, Fakultas Ekonomi UGM, Yogyakarta
- Trihendradi, C, 2011, Langkah Mudah Melakukan Analisis Statistik Menggunakan SPSS 19, Andi, Yogyakarta
- Triyono, 1998, Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas dan Laba Terhadap Return Saham, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia.
- Triyono, dan Jogianto Hartono, 2000, Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas dan Laba Terhadap Return Saham, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia.
- Triyono, dan Jogiyanto Januari, 2000. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 3, No. 1