



**PENGARUH ARUS KAS DAN ALIRAN KAS BEBAS TERHADAP
CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN
AGROINDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1) dan memperoleh gelar Sarjana Program Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Oleh

Indah Arista Dewi

NIM. 150810301095

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2019

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Kedua Orang tuaku, Sadjidin, SE dan Suciarni, terimakasih atas ketulusan, doa, kasih sayang, dukungan, nasihat yang senantiasa mengiringi setiap langkah keberhasilan;
2. Dosen Pembimbingku Indah Purnamawati, S.E., M.Si, Ak dan Dr. Yosefa Sayekti, M.Com, Ak;
3. Almamater tercinta S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember, SMAN 3 Jember, SMPN 12 Jember, SDN Kebonsari 1;
4. Sahabat-sahabat terdekat ku , terimakasih atas segala dukungan, soa dan pengertiannya;
5. Teman-teman Akuntansi 2015 terimakasih atas kerjasama dan bantuannya selama ini;
6. Almamater tercinta Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

MOTO

Jika kamu benar menginginkan sesuatu, kamu akan menemukan caranya. Namun jika tak serius, kau hanya akan menemukan alasan.

-Jim Rohn-

Kebanggaan kita yang terbesar adalah bukan tidak pernah gagal, tetapi bangkit kembali setiap kali kita jatuh

-Confusius-

Allah selalu bersama orang-orang yang sabar. (Qs Al-Anfal: 66)

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Indah Arista Dewi

NIM : 150810301095

Jurusan : Akuntansi

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul : **PENGARUH ARUS KAS DAN ALIRAN KAS BEBAS TERHADAP *CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN* PADA PERUSAHAAN AGROINDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang saya buat benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 14 Januari 2019

Indah Arista Dewi

NIM: 150810301059



**PENGARUH ARUS KAS DAN ALIRAN KAS BEBAS TERHADAP
CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN
AGROINDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Oleh

Indah Arista Dewi

150810301095

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Indah Purnamawati, S.E., M.Si, Ak.

Dosen Pembimbing Anggota : Dr. Yosefa Sayekti, M.Com, Ak.

PENGESAHAN

Skripsi berjudul:

**PENGARUH ARUS KAS DAN ALIRAN KAS BEBAS TERHADAP
CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN
AGROINDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Indah Arista Dewi

NIM : 150810301095

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

14 Januari 2019

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : (.....)

Sekretaris : (.....)

Anggota : (.....)



Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad., S.E., M.M., Ak

NIP. 19710727 199512 1 001

Indah Arista Dewi

Jurusan S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas dan aliran kas bebas terhadap *abnormal return* saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan yang didapat melalui metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi dan total arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *cumulative abnormal return*, dan arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap *cumulative abnormal return*. Sedangkan arus kas dari aktivitas pendanaan dan aliran kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap *cumulative abnormal return*.

Kata Kunci : Arus Kas, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Total Arus Kas, Aliran Kas Bebas, *Cumulative Abnormal Rreturn*.

Indah Arista Dewi

S1 Majoring In The Faculty Of Economics And University Business In Jember

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of cash flow and free cash flow on abnormal returns. This study uses secondary data in the form of financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017. The samples used in this study were 12 companies obtained through purposive sampling method. The analytical method used is multiple linear regression with a significant level of 5%. The result of this study indicate that cash flow operating and total cash flow have a significant positive effect on cumulative abnormal return, and cash flow investment have a significant negative effect on cumulative abnormal return. While cash flows from funding activities and free cash flow have no effect on cumulative abnormal return..

Keyword : *Cash flow, operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow, total cash flow, free cash flow, cumulative abnormal return.*

RINGKASAN

Pengaruh Arus Kas dan Aliran Kas Bebas Terhadap *Cummulatif Abnormal Return* Pada Perusahaan Agroindustri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia; Indah Arista Dewi; 150810301095; 2019; 85 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Seseorang yang mempunyai dana lebih dapat melakukan investasi dalam surat berharga (saham) yang diperjualbelikan oleh perusahaan-perusahaan tertentu. Pelaku yang melakukan transaksi pembelian suatu surat berharga selanjutnya disebut sebagai investor. Dalam melakukan kegiatan investasi pada emiten, tentunya investor memiliki tujuan yaitu agar mendapatkan keuntungan (*return*) berupa dividen maupun *capital gain*. Sedangkan untuk mendapatkan keuntungan (*return*) tersebut investor memerlukan informasi perusahaan mana yang memiliki kinerja yang baik, sedangkan jika diamati perkembangan perusahaan didunia ini sangatlah pesat. Jika kinerja perusahaan baik, maka perusahaan tersebut mudah untuk menarik perhatian para investor guna menggalang dana. Oleh sebab itu sebelum investor mengambil keputusan untuk berinvestasi pada emiten/perusahaan tertentu, investor memerlukan berbagai informasi mengenai emiten/perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal (Wardani dan Siregar 2009).

Salah satu informasi laporan keuangan yang dibutuhkan oleh investor sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan yaitu adalah laporan arus kas. laporan arus kas (*statement of cash flow*) melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah perusahaan selama periode tertentu (Carl S.Warren *et al* 786:2015). Dalam laporan arus kas menyediakan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasi, mempertahankan dan meningkatkan kapasitas operasi, memenuhi kewajiban keuangan dan membayar dividen. Laporan arus kas melaporkan tiga jenis kegiatan yaitu arus kas dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Dari informasi yang diberikan oleh laporan arus kas ini dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dan *return* saham, yang

selanjutnya pada pengukuran *return* saham akan diukur dengan *abnormal return* (Jogiyanto, 2010:579). Dalam laporan arus kas juga menginformasikan kepada investor bahwa tidak semua nilai total arus kas yang negatif merupakan hal yang buruk dan tidak semua nilai total arus kas yang positif merupakan hal baik. Nilai total arus kas yang bernilai negatif dapat disebabkan karena perusahaan lebih memilih membelanjakan kembali uang atau menginvestasikan kembali ke bisnis mereka guna mengembangkan bisnis perusahaan. Sebaliknya untuk nilai total aset yang positif tidak semua baik karena nilai positif itu bisa saja diperoleh dari penjualan asetnya atau penjualan dari salah satu divisi usahanya kepada emiten lain, sehingga akan melambungkan nilai total tersebut besar/positif (Hery 2015).

Selain laporan arus kas, hal penting yang akan menjadi pertimbangan investor adalah aliran kas bebas. Keiso *et al* (2017) aliran kas bebas adalah jumlah arus kas diskresioner perusahaan untuk memmbeli investasi tambahan, melunasi hutangnya, membeli saham, atau menaikkan likuiditasnya. Sehingga ukuran tersebut dapt mengindikasikan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa arus kas bebas yang berarti arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada adtiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan untuk lebih spesifik lagi, nilai dari operasi sebuah perusahaan akan bergantung pada seluruh arus kas bebas yang diharapkan di masa mendatang. Jadi, arus kas bebas akan mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada investor. Karenanya, salah satu cara bagi manajer untuk membuat perusahaan mereka menjadi lebih bernilai adalah dengan meningkatkan arus kas bebas perusahaan.

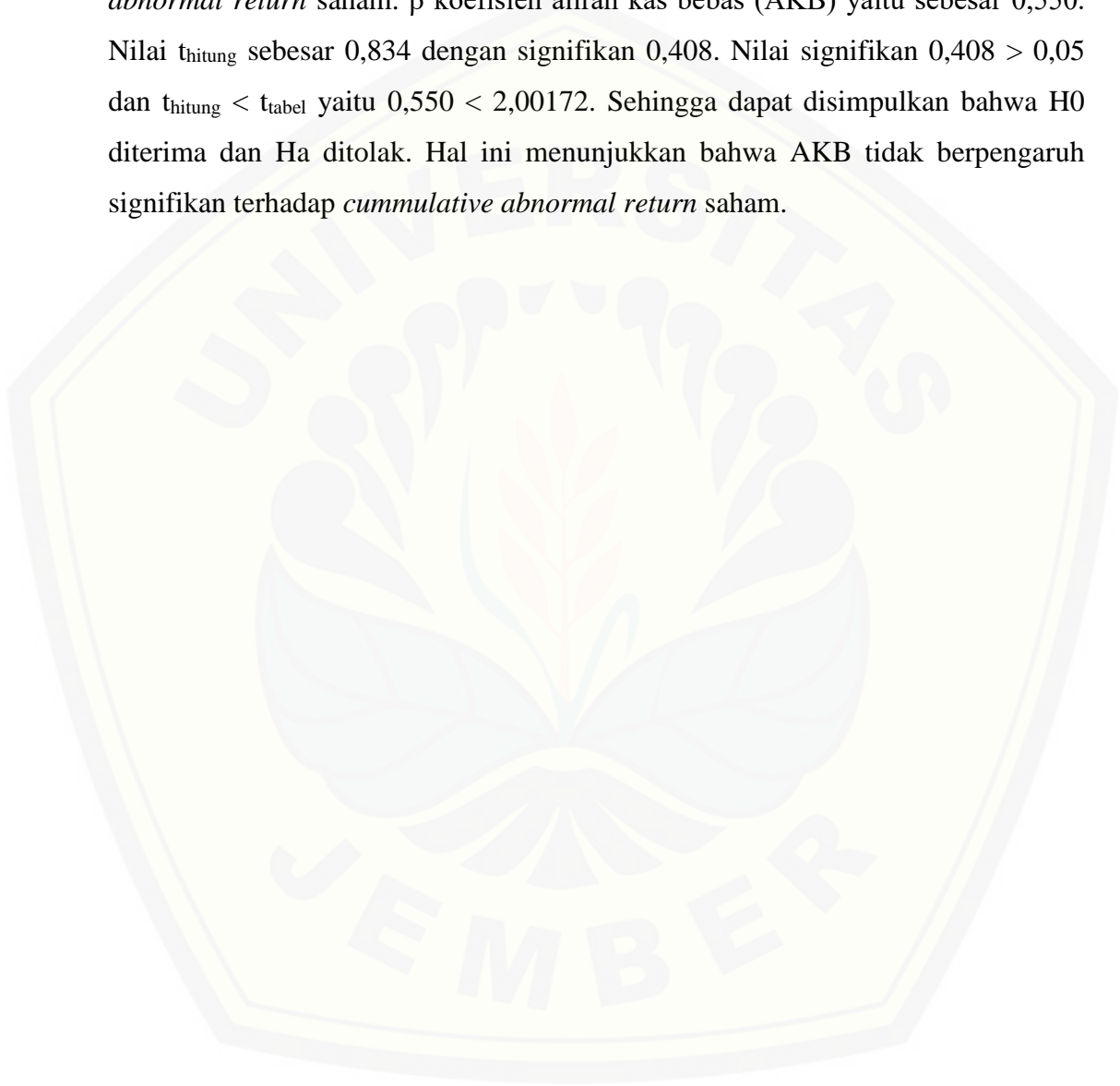
Dari informasi yang diberikan oleh laporan arus kas dan aliran kas bebas ini dapat diukur menggunakan kekuatan pengaruh antara arus kas dan *return* saham, yang selanjutnya pada pengukuran *return* saham akan diukur dengan *cumulative abnormal return*. *Cummulative abnormal return* merupakan jumlah dari semua pengembalian *abnormal return* harian. *Cummulative abnormal return* dihitung atas jendela peristiwa dalam beberapa hari, dalam penelitian ini

menggunakan jendela peristiwa 11 hari yaitu 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa. Dengan menggunakan *cumulative abnormal return* ini menunjukkan keuntungan yang di dapat investor setelah terjadinya peristiwa.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan agroindustri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2017. Dimana metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dimana dari hasil pengambilan sampel terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Untuk mengetahui karakteristik variabel penelitian, pengujian melakukan uji statistik deskriptif. Untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian maka menggunakan uji asumsi klasik, yang digunakan adalah uji normalitas yang menggunakan metode *kolmogorof smirnof*, uji heteroskedastisitas dengan menggunakan metode *spearman-rho*, uji autokorelasi dengan menggunakan nilai *durbin-watson* dan uji multikolonieritas dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai VIF. Metode analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda, koefisien determinasi, uji F, dan uji t dengan signifikansi 5%.

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan program SPSS diperoleh β koefisien arus kas aktivitas operasi (AKO) yaitu sebesar 1,593 nilai t_{hitung} sebesar 2,824 dengan signifikan 0,006. Nilai signifikan $0,007 > 0,05$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $2,824 > 2,00247$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa AKO berpengaruh positif signifikan terhadap *cummulative abnormal return* saham. β koefisien arus kas aktivitas investasi (AKI) yaitu sebesar -0,472 nilai t_{hitung} sebesar -3,023 dengan signifikan 0,004. Nilai signifikan $0,004 < 0,05$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-3,023 > -2,00247$ (melihat dari sisi kiri). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa AKI berpengaruh negatif signifikan terhadap *cummulative abnormal return* saham. β koefisien arus kas aktivitas pendanaan (AKP) yaitu sebesar 0,095 nilai t_{hitung} sebesar 0,412 dengan signifikan 0,986. Nilai signifikan $0,986 > 0,05$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,412 < 2,00247$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa AKP tidak berpengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* saham. β koefisien

total arus kas (TAK) yaitu sebesar 1,422. Nilai t_{hitung} sebesar 2,442 dengan signifikan 0,019. Nilai signifikan $0,019 < 0,05$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-2,442 < 2,00172$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa TAK berpengaruh positif signifikan terhadap *cummulative abnormal return* saham. β koefisien aliran kas bebas (AKB) yaitu sebesar 0,550. Nilai t_{hitung} sebesar 0,834 dengan signifikan 0,408. Nilai signifikan $0,408 > 0,05$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,550 < 2,00172$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa AKB tidak berpengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* saham.



PRAKATA

Segala puji bagi Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayahnya. Dengan mengucapkan Alhamdulillah atas limpahan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Arus Kas dan Aliran Kas Bebas Terhadap *Cummulative Abnormal Return* Pada Perusahaan Agroindustri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”** yang telah disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat guna meraih gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Selama penyusunan skripsi ini, penulis tidak lepas dari bantuan semua pihak. Dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan hormat dan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Dr. Muhammad Miqdad., S.E., M.M., Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
2. Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E, M.Si, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
3. Indah Purnamawati, S.E., M.Si, Ak dan Dr. Yosefa Sayekti, M.Com, Ak selaku dosen pembimbing yang dengan ketulusan hati dan kesabaran memberikan bimbingan dan masukan dalam penyusunan hingga penyelesaian skripsi ini
4. Kedua Orangtuaku tercinta Sadjidin, S.E dan Suciarni yang dengan sabar dan ketulusan hatinya mencurahkan cinta, kasih sayangnya dan dukungan berupa materi maupun semangat dan doa dalam penyusunan skripsi ini
5. Rachmawati Yudiani selaku teman terdekatku, terimakasih atas semangat, dukungan, pengertian, doa, keceriaan selama ini yang telah diberikan. Semoga kita menjadi orang yang sukses
6. Keluarga besar UKM SPORT, terimakasih atas semua waktu dan pengalaman yang diberikan selama ini
7. Serta kepada semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu penulis mengucapkan terima kasih banyal atas semua bantuan yang diberikan.

Skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, sehingga penulis mengharapkan masukan dan saran atas penelitian ini, sehingga dapat menyempurnakan skripsi ini. Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada penulis dan para pembaca.

Jember, 14 Januari 2019

Indah Arista Dewi

NIM: 150810301059



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PEMBIMBING	v
HALAMAN PERSETUJUAN	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
PRAKATA	xiv
DAFTAR ISI	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Signalling Theori.....	10
2.1.2 Return Saham	11
2.1.3 Cummulative Abnormal Return.....	13
2.1.4 Arus Kas.....	17
2.1.5 Aliran Kas Bebas.....	20
2.2 Penelitian Terdahulu	22
2.3 Kerangka Konseptual	35
2.4 Pengembangan Hipotesis	36
2.4.1 Pengaruh arus kas operasi terhadap <i>cummulative abnormal return</i>	36

2.4.2	Pengaruh arus kas investasi terhadap <i>cummulative abnormal return</i>	37
2.4.3	Pengaruh arus kas pendanaan terhadap <i>cummulative abnormal return</i>	39
2.4.4	Pengaruh total arus kas terhadap <i>cummulative abnormal return</i>	40
2.4.5	Pengaruh arus kas bebas terhadap <i>cummulative abnormal return</i>	41

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1	Jenis Penelitian.....	43
3.2	Populasi dan Sampel	43
3.3	Variabel & Pengukuran.....	43
3.3.1	Variabel Independen	43
3.3.2	Variabel Dependen.....	46
3.4	Metode Analisis Data.....	48
3.4.1	Uji Asumsi Klasik.....	48
3.4.2	Analisis Regresi Berganda.....	50
3.4.3	Uji Kelayakan Model.....	50
3.5	Kerangka Pemecahan Masalah.....	52

BAB VI HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Gambaran Umum.....	53
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	53
4.2	Statistik Deskriptif	54
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	59
4.3.1	Uji Normalitas.....	59
4.3.2	Uji Heteroskedastisitas.....	60
4.3.3	Uji Multiolineritas.....	62
4.3.4	Uji Autokorelasi	64
4.4	Analisis Regresi Berganda.....	65
4.5	Uji Kelayakan Model.....	66
4.6	Koefisien Determinasi (R^2).....	67

4.7 Uji t	68
4.8 Pembahasan.....	71
4.8.1 Tingkat Arus Kas Operasi terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i>	71
4.8.2 Tingkat Arus Kas Investasi terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i>	74
4.8.3 Tingkat Arus Kas Pendanaan terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i>	76
4.8.4 Tingkat Total Arus Kas terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i>	79
4.8.5 Tingkat Aliran Kas Bebas terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i>	81
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	83
5.2 Keterbatasan.....	84
5.3 Saran	84

DAFTAR PUSTAKA

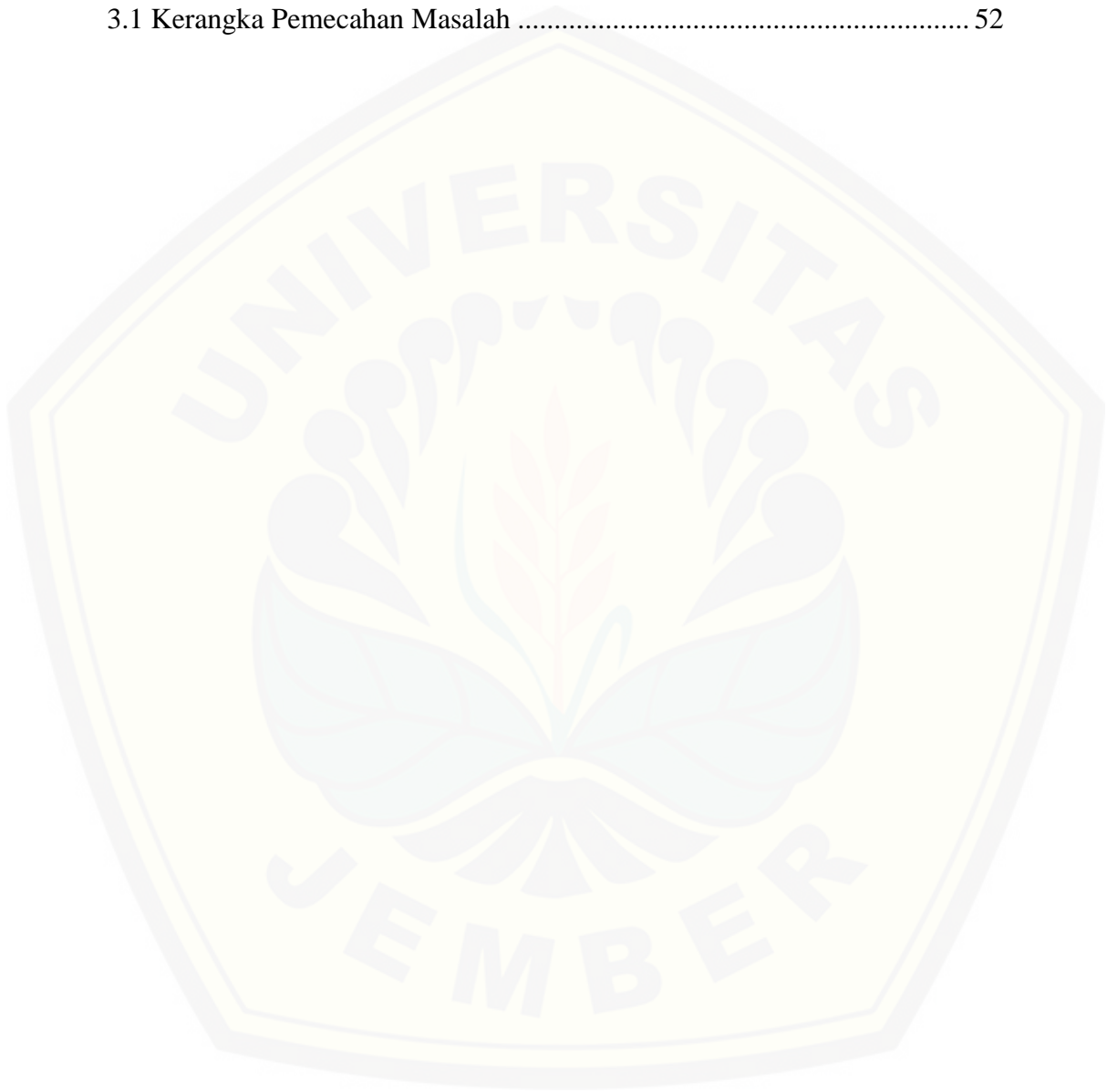
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	28
4.1 Pengambilan Sampel.....	53
4.2 Daftar Nama Perusahaan.....	54
4.3 Statistik Deskriptif	55
4.4 Uji Normalitas Variabel AKO, AKI, AKP	60
4.5 Uji Normalitas Variabel TAK, AKB	60
4.6 Uji Heteroskedastisitas Variabel AKO, AKI, AKP	61
4.7 Uji Heteroskedastisitas Variabel TAK dan AKB	62
4.8 Uji Multikolonieritas Variabel AKO, AKI, AKP	63
4.9 Uji Multikolonieritas Variabel TAK dan AKB.....	63
4.10 Uji Autokorelasi Variabel AKO, AKI, AKP	64
4.11 Uji Autokorelasi Variabel TAK dan AKB.....	64
4.12 Output Analisis Regresi Berganda AKO, AKI, AKP	65
4.13 Output Analisis Regresi Berganda TAK dan AKB	66
4.14 Uji F Variabel AKO, AKI, AKP	67
4.15 Uji F Variabel TAK dan AKB	67
4.16 Uji Koefisien Determinasi Variabel AKO, AKI, AKP	68
4.17 Uji Koefisien Determinasi Variabel TAK dan AKB	68
4.18 Uji t Variabel AKO, AKI dan AKP	69
4.19 Uji t Variabel TAK dan AKB	70
4.20 Perbandingan Arus Kas Operasi dengan Total Arus Kas	73
4.21 Perbandingan Arus Kas Investasi dengan Total Arus Kas.....	75
4.22 Perbandingan Arus Kas Pendanaan dengan Total Arus Kas	78
4.23 Peningkatan/Penurunan Total Arus Kas	80
4.24 Perbandingan Aliran Kas Bebas dengan Pembayaran Dividen	82

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual	35
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	52



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Daftar Sampel Perusahaan Agroindustri periode 2013-2017
2. Harga Saham Sampel Perusahaan
3. Perhitungan *Actual Return* Saham
4. Harga Pasar Saham
5. Perhitungan *Expected Return*
6. Perhitungan *Cummulative Abnormal Return*
7. Data Laporan Arus Kas dan Aliran Kas Bebas Sebelum di Ln
8. Data Laporan Arus Kas dan Aliran Kas Bebas Setelah di Ln
9. Statistik Deskriptif
10. Uji Normalitas
11. Uji Heteroskedastisitas
12. Uji Autokorelasi
13. Uji Multikolinieritas
14. Uji Regresi Linier Berganda
15. Uji t (Uji Signifikan Parametik Individual)
16. Uji F
17. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas atau surat berharga. Seseorang yang mempunyai dana lebih dapat melakukan investasi dalam surat berharga (saham) yang diperjualbelikan oleh perusahaan-perusahaan tertentu. Pelaku yang melakukan transaksi pembelian suatu surat berharga selanjutnya disebut sebagai investor. Dalam melakukan kegiatan investasi pada emiten, tentunya investor memiliki tujuan yaitu agar mendapatkan keuntungan (*return*) berupa dividen maupun *capital gain*. Sedangkan untuk mendapatkan keuntungan (*return*) tersebut investor memerlukan informasi perusahaan mana yang memiliki kinerja yang baik, sedangkan jika diamati perkembangan perusahaan didunia ini sangatlah pesat. Jika kinerja perusahaan baik, maka perusahaan tersebut mudah untuk menarik perhatian para investor guna menggalang dana. Oleh sebab itu sebelum investor mengambil keputusan untuk berinvestasi pada emiten/perusahaan tertentu, investor memerlukan berbagai informasi mengenai emiten/perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal (Wardani dan Siregar 2009).

Informasi yang diperlukan oleh seorang investor dalam menilai perusahaan/emiten tersebut yaitu dari laporan keuangan. Dalam laporan keuangan memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi kalangan pengguna laporan keuangan dalam membuat suatu keputusan akhir. Sehingga laporan keuangan menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan, karena didalam laporan keuangan tersedia informasi tentang aktiva, kewajiban/utang, ekuitas, pendapatan dan beban-beban, kerugian dan keuntungan, dan arus kas yang dibutuhkan investor/pemakai lainnya

dalam mengambil keputusan. Informasi dikatakan memiliki makna ketika informasi pada suatu peristiwa tertentu dapat mempengaruhi pergerakan harga saham sehingga akan membantu investor dalam mengambil suatu keputusan (Nelvianty 2013).

Salah satu informasi laporan keuangan yang dibutuhkan oleh investor sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan yaitu adalah laporan arus kas. Laporan arus kas (*statement of cash flow*) melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah perusahaan selama periode tertentu (Carl S. Warren *et al* 786:2015). Dalam laporan arus kas menyediakan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasi, mempertahankan dan meningkatkan kapasitas operasi, memenuhi kewajiban keuangan dan membayar dividen. Tujuan dari investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return*, salah satunya berupa dividen yang dibagikan oleh perusahaan, sedangkan laporan arus kas yang memberikan informasi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen, sehingga semakin baik pembagian dividen oleh perusahaan maka akan menunjukkan kinerja yang baik dan akan menarik perhatian investor. Laporan arus kas melaporkan tiga jenis kegiatan yaitu arus kas dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Dalam laporan arus kas juga menginformasikan kepada investor bahwa tidak semua nilai total arus kas yang negatif merupakan hal yang buruk dan tidak semua nilai total arus kas yang positif merupakan hal baik. Nilai total arus kas yang bernilai negatif dapat disebabkan karena perusahaan lebih memilih membelanjakan kembali uang atau menginvestasikan kembali ke bisnis mereka guna mengembangkan bisnis perusahaan. Sebaliknya untuk nilai total aset yang positif tidak semua baik karena nilai positif itu bisa saja diperoleh dari penjualan asetnya atau penjualan dari salah satu divisi usahanya kepada emiten lain, sehingga akan melambungkan nilai total tersebut besar/positif (Hery 2015). Sehingga, informasi arus kas dapat dikatakan mempunyai makna apabila informasi arus kas tersebut mampu

mempengaruhi pengambilan keputusan seorang investor dan informasi arus kas dikatakan mempunyai makna ketika saat terjadinya peristiwa perubahan nilai kenaikan/penurunan pada komponen maupun total arus kas dapat mempengaruhi pasar dalam merespon informasi tersebut, dan informasi tersebut dapat mempengaruhi perubahan pergerakan harga saham.

Dari informasi yang diberikan oleh laporan arus kas ini dapat diukur menggunakan kekuatan pengaruh antara arus kas dan *return* saham, yang selanjutnya pada pengukuran *return* saham akan diukur dengan *cumulative abnormal return*. *Cumulative abnormal return* merupakan jumlah dari semua pengembalian *abnormal return* harian. *Cumulative abnormal return* dihitung atas jendela peristiwa dalam beberapa hari, dalam penelitian ini menggunakan jendela peristiwa 11 hari yaitu 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa. Dengan menggunakan *cumulative abnormal return* ini menunjukkan keuntungan yang di dapat investor setelah terjadinya peristiwa.

Selain laporan arus kas, hal penting yang akan menjadi pertimbangan investor adalah aliran kas bebas. Keiso *et al* (2017) aliran kas bebas adalah jumlah arus kas diskresioner perusahaan untuk memmbeli investasi tambahan, melunasi hutangnya, membeli saham, atau menaikkan likuiditasnya. Sehingga ukuran tersebut dapt mengindikasikan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa arus kas bebas yang berarti arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada adtiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan untuk lebih spesifik lagi, nilai dari operasi sebuah perusahaan akan bergantung pada seluruh arus kas bebas yang diharapkan di masa mendatang. Jadi, arus kas bebas akan mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada investor. Karenanya,

salah satu cara bagi manajer untuk membuat perusahaan mereka menjadi lebih bernilai adalah dengan meningkatkan arus kas bebas perusahaan.

Dari penjelasan yang telah dipaparkan diketahui bahwa tujuan investor melakukan investasi yaitu untuk mendapatkan *return* (berupa dividen). Sehingga aliran kas bebas dan investor memiliki hubungan satu sama lain. Jika pada saat peristiwa perubahan aliran kas bebas ini direspon oleh pasar, dan informasi tersebut dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Terpengaruhinya pergerakan saham tersebut akan menimbulkan peristiwa *abnormal return* yang dapat diukur menggunakan *cummulative abnormal return*.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji reaksi pasar terhadap laporan keuangan perusahaan, akan tetapi ditemukannya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nelvianti (2013) menyimpulkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, sedangkan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Menurut penelitian Hatmoko (2016) menyimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *abnormal return*, arus kas pendanaan berpengaruh dan signifikan terhadap *abnormal return*. *Leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap *abnormal return* saham. *Firm Size* berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *abnormal return* saham. Dalam penelitian Nurhidayah (2010) menyimpulkan hasil penelitian bahwa arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, laba dan *sixe* perusahaan memiliki arah positif dan berpengaruh dan signifikan terhadap *abnormal return* saham. Dan arus kas dari aktivitas pendanaan memiliki arah yang positif tetapi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *abnormal return* saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Oktavia (2008) menyimpulkan bahwa total arus kas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Sopini (2016) menyimpulkan bahwa total arus kas tidak berpengaruh dan tidak signifikan

terhadap *return* saham, sedangkan laba akuntansi lebih berpengaruh dari pada total arus kas. Penelitian Shidiq (2009) menyimpulkan bahwa secara parsial hanya dua variabel yang terbukti berpengaruh terhadap *abnormal return* saham yaitu arus kas investasi dan *leverage ratio*. Sedangkan arus kas operasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Yocelyn dan Christiawan (2012) menyatakan dalam penelitiannya bahwa Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel bebas lainnya (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan) tidak terbukti secara signifikan berhubungan dengan *return* saham. Dalam penelitian Irianti (2008) menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas total dan komponen arus kas berpengaruh signifikan dengan harga saham dalam model levels. Penelitian Sarifudin dan Manaf (2016) menyimpulkan bahwa Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, arus kas investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, laba bersih tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Haris dan Sunyoto (2018) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016, hasil dari penelitian ini menyimpulkan arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan total arus kas, arus kas investasi, arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Andriana, Halim dan Sari (2015) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa laba akuntansi, total arus kas, size perusahaan berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap *return* saham, serta laba akuntansi berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Menurut Penelitian Arieskha & Gunawan (2011) variabel aliran kas bebas, dengann set kesempatan investasi, moderasi aliran kas bebas dengan dividen yaitu berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pemegang saham. Sedangkan menurut penelitian Fatayattun (2015) variabel aliran kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return*

saham menunjukkan bahwa informasi yang berkaitan dengan aliran kas bebas tidak sampai pada investor karena analisis aliran kas bebas yang membutuhkan waktu yang lama. Anam (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasil variabel arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Putriani dan Surakartha (2012) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh pada *return* saham dan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah informasi perubahan pada aliran kas bebas dan arus kas digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan, yang tercermin dari pergerakan harga saham. Perubahan harga saham tersebut dapat dihitung menggunakan *cumulative abnormal return* saham. Penelitian akan dilakukan pada perusahaan agroindustri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang telah mempublikasikan laporan keuangan per audit 31 Desember 2013 sampai dengan 2017.

Menurut Udayana (2011) definisi agroindustri dapat dijabarkan sebagai kegiatan industri yang memanfaatkan hasil pertanian sebagai bahan baku, merancang, dan menyediakan peralatan serta jasa untuk kegiatan tersebut. Dalam pembangunan pertanian, agroindustri merupakan penggerak utama perkembangan sektor pertanian, terlebih dalam masa yang akan datang posisi pertanian merupakan sektor unggulan dalam pembangunan nasional sehingga peranan agroindustri akan semakin besar.

Perusahaan Agroindustri dalam penelitian ini mayoritas perusahaan yang mengelola kelapa sawit. Kelapa sawit merupakan komoditas unggulan bagi Indonesia dalam perdagangan Internasional. Kelapa sawit termasuk dalam sepuluh komoditas ekspor utama. Salah satu hal yang membuat kelapa sawit masuk ke dalam sepuluh komoditas ekspor utama Indonesia

adalah daya saingnya yang kompetitif dalam perdagangan Internasional. Daya saing tersebut didasarkan pada produktivitas per/hektar kelapa sawit di Indonesia yang cukup tinggi. Di sisi lain, kelapa sawit juga merupakan tanaman yang cukup handal terhadap perubahan iklim sehingga kemungkinan terjadinya gagal panen dapat diminimalisir. Sehingga perusahaan dalam mendapatkan kasnya tidak terhambat.

Peneliti menggunakan perusahaan agroindustri yang terdaftar di BEI dan tahun yang dipilih tiga tahun sebelum penelitian dimulai (2013-2017) hal tersebut dilakukan karena merupakan data terbaru yang bisa diperoleh dan diharapkan dengan periode yang dipilih tersebut peneliti mendapatkan data yang diperlukan.

Dengan adanya hasil penelitian yang beragam mengenai arus kas dan aliran kas bebas dari penelitian-penelitian terdahulu ini menyebabkan peneliti ingin menguji kembali apakah informasi yang terkandung dalam arus kas dan aliran kas bebas dapat mempengaruhi *cummulative abnormal return*. Dalam penelitian ini juga mencari bukti empiris mengenai mana yang lebih direaksi oleh pasar, apakah informasi dari arus kas atau aliran kas bebas.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti mengambil judul **“Pengaruh Arus Kas dan Aliran Kas Bebas Terhadap *Cummulative Abnormal Return* pada Perusahaan Agroindustri yang Terdaftar di BEI.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah yang menjadi pokok permasalahan dari penelitian ini adalah :

1. Apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* saham pada perusahaan agroindustri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* saham pada perusahaan agroindustri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* saham pada perusahaan agroindustri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah total arus kas berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* saham pada perusahaan agroindustri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah aliran kas bebas berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* saham pada perusahaan agroindustri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *cummulative abnormal return* saham
2. Menguji dan menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap *cummulative abnormal return* saham
3. Menguji dan menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *cummulative abnormal return* saham
4. Menguji dan menganalisis pengaruh total arus kas terhadap *cummulative abnormal return* saham
5. Menguji dan menganalisis pengaruh arus kas aliran kas bebas terhadap *cummulative abnormal return* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang penulis lakukan ini diharapkan memberikan manfaat secara teoritis maupun praktis.

1. Bagi akademisi, yaitu sebagai literatur bagi mahasiswa yang akan menyusun skripsi atau melakukan penelitian yang khususnya mengenai pengaruh arus kas dan aliran kas bebas terhadap *cummulative abnormal return* pada perusahaan agroindustri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)

2. Investor, yaitu sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan kegiatan investasi
3. Bagi Penulis, dapat menjadi sarana pembelajaran dalam memahami pengaruh arus kas dan aliran kas bebas terhadap *cummulative abnormal return*. Juga sebagai proses pembelajaran dalam menganalisis suatu permasalahan dan dapat membuka wawasan dan pemahaman dalam mencari jawaban atas perumusan masalah.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Menurut Godfrey et al (375:2010) mengatakan teori signal berbicara mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau signal harapan dan tujuan masa depan. Menurut teori ini, jika manajer mengharapkan suatu tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi di masa depan, mereka akan berusaha memberikan signal itu terhadap investor melalui akun-akun. Manajer dengan kinerja yang baik akan melaorkan berita positif, sedangkan manajer dengan kinerja yang buruk, memilih untuk tidak melaporkannya. Akan tetapi, bebrapa manajer perusahaan melaporkan berita buruk mereka untuk mempertahankan kredibilitas di pasar yang efektif. Jika investor percaya bahwa sinyal yang diberikan manajer dapat mempengaruhi profit perusahaan di masa depan, dan sinyal tersebut menjadi faktor dalam pengambilan keputusan, maka akan meningkatkan harga saham dan investor akan mendapat keuntungan. Masalah pada teori signaling ini yaitu bagaimana perusahaan memastikan bahwa sinyal yang diberikan oleh manajer dapat dipandang oeh investor sebagai sinyal yang kredibel, sementara perusahaan lain juga mencoba memberikan sinyal. Salah satu cara untuk mengatasi permasalahan ini adalah dengan memberikan kredibilitas tambahan agar investor percaya dengan sinyal yang diberikan yaitu menyediakan sinyal dividen, yaitu dengan melibatkan pembayaran dividen tuani kepada pemegang saham atau investor. Jadi, jika dividen meningkat, manjer yakin bahwa investor tidak akan meninggalkan perusahaan tersebut. Manajer dengan kinerja yang baik akan melaorkan berita positif, sedangkan manajer dengan kinerja yang buruk, memilih untuk tidak melaporkannya.

Suwarjono (2008) menyatakan dengan melihat pentingnya pelaporan arus kas dan aliran kas bebas, dimana pihak eksternal (investor) dapat melihat bagaimana alur kas masuk dan kas keluar dan pihak investor dapat melihat bagaimana perusahaan tersebut mengembangkan aset tetapnya dalam laporan arus kas. Sedangkan aliran kas bebas juga penting karena dengan melihat informasi dari aliran kas bebas ini para investor mengetahui kas yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Maka pelaporan dari arus kas dan aliran kas bebas ini diharapkan akan direaksi oleh pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan *return* saham yang cukup mencolok pada saat pengumuman laporan arus kas dan aliran kas bebas. Dimaksud mencolok yaitu terdapat perbedaan yang cukup besar antara nilai *actual return* dan *expected return*, dan hal tersebut menyebabkan adanya selisih *abnormal return*. Dari nilai *abnormal return* akan dikumulatifkan sehingga mendapatkan nilai *cummulative abnormal return*.

2.1.2 Return Saham

Menurut Gumanti (2011:77) *return* seringkali dinyatakan dalam perubahan nilai aset ditambah sejumlah penerimaan tunai yang dapat berupa dividen atau pembayaran bunga yang diekspresikan dalam suatu persentase atas nilai awal periode suatu investasi.

Sedangkan menurut Tandelilin (2010:102) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas imbalannya.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* merupakan suatu keuntungan yang didapatkan oleh investor atas kepercayaan pada perusahaan tertentu dalam menanamkan modal sahamnya.

Macam-macam *return*

Menurut Jogiyanto (2010) macam-macam *return* dibagi menjadi dua macam, yaitu sebagai berikut :

a. *Actual return*

Return yang sesungguhnya (*return* yang telah diterima), merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* yang sesungguhnya dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai dasar penentuan *expected return* serta risiko di masa yang akan datang.

b. *Expected return*

Expected return (*return* yang diharapkan), merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham

Menurut Iskandar (2003) terdapat dua faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu faktor eksternal dan internal, adapun penjelasannya sebagai berikut :

1. Faktor Eksternal
 - a. Pengumuman dari sektor pemerintah seperti kurs valuta asing, perubahan suku bunga tabungan dan deposito, inflasi.
 - b. Pengumuman industri sekuritas seperti harga saham perdagangan, laporan pertemuan tahunan.
 - c. Pengumuman hukum seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan.
 - d. Fluktasi nilai tukar dan gejolak politik dalam negeri juga salah satu faktor mempengaruhi pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara
2. Faktor Internal
 - a. Pengumuman laporan keuangan tahunan perusahaan seperti laporan laba rugi, laporan posisi keuangan, laporan arus kas.
 - b. Pengumuman investasi seperti melakukan penutupan usaha, pengembangan riset dan ekspansi pabrik.

- c. Pengumuman pendanaan yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- d. Pengumuman pengambilalihan diservikasi, seperti investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk.

2.1.3 *Cummulative Abnormal Return*

Pengertian *cummulative abnormal return*

Cummulative abnormal return (CAR) merupakan kumulatif harian *abnormal return* (AR) dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya (Tandelilin 2010). Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 hari, yaitu lima hari sebelum peristiwa publikasian laporan keuangan ($t-5$) dan lima hari setelah publikasian laporan keuangan ($t+5$). Menurut Tandelilin (2010) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$CAR_{i,t} = \sum_{t+5}^{t-5} AR_{i,t}$$

Keterangan :

CAR : *Cummulative Abnormal Return* saham ke-i pada hari ke-t yang dihitung dari periode awal jendela sampai dengan akhir jendela.

AR_{it} : *Abnormal Return* saham ke-I pada hari ke-t yaitu mulai dari t-5 sampai dengan t+5

Pengertian *abnormal return*

Menurut Jogiyanto (2010) *abnormal return* adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi (return realisasi) terhadap return normal. Menurut Tandelilin (2010:224) *abnormal return* terjadi ketika pasar tidak efisien, sehingga sekuritas menghasilkan *return* yang lebih besar disbanding normalnya.

Dari pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* adalah selisih dari *actual return* dan *expected return* yang dapat terjadi ketika suatu peristiwa terjadi atau sesuatu yang telah terpublikasikan.

Untuk menghitung *abnormal return* menurut Tandelilin (2010) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

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

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

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

t : *close price* harian

Untuk perhitungan *actual return* menurut Tandelilin (2010) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut

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

Keterangan :

$R_{i,t}$: *return actual* saham ke I pada periode t

$P_{i,t}$: harga saham ke I pada periode ke t

$P_{i,t-1}$: harga saham ke I pada periode t -1

t : *close price* harga saham harian

Return ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Tandelilin (2010 : 225) mengestimasi *return* ekspektasi dengan 3 model yaitu:

a. *Mean Adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata (*Mean Adjusted Model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation*

period). Menurut Tandelilin (2010) *mean adjusted model* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - \bar{R}_i$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$: *abnormal return* sekuritas i pada hari t

$R_{i,t}$: *return actual* sekuritas i pada t

\bar{R}_i : rata-rata *return* sekuritas i selama sekian hari

t : *close price* harga saham harian

b. *Market Adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan *return* induk pasarnya dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin 2010) :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{M,t}$$

Untuk menghitung *return* pasar menurut Jogiyanto (2010) dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

$R_{M,t}$: *actual return* pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke t

$IHSG_t$: indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke t

t : *close price* IHSG harian

c. *Market Model*

Teknik ini merupakan cara yang lebih canggih dengan menggambarkan hubungan antara sekuritas dengan pasar dalam sebuah persamaan regresi linier sederhana antara *return* sekuritas dengan *return* pasar. Regresi ini disebut *market model*, seperti yang telah didiskusikan pada bab-bab sebelumnya. Menurut Tandelilin (2010) *Market model* dapat dihitung dengan persamaan berikut :

$$R_i = \alpha_1 + \beta_i R_M + e_i$$

- Keterangan :
- α_1 : intersep dalam regresi untuk sekuritas i. ini merupakan komponen return yang tidak tergantung dengan return pasar.
- β_i : koefisien regresi yang menyatakan slope garis regresi. Ini mengukur perubahan yang diharapkan dalam return sekuritas sehubungan dengan perubahan dalam return pasar
- e_i : kekeliruan regresi. Ini mengukur deviasi return yang diobservasi dengan return yang diprediksi oleh regresi dan mempunyai nilai harapan sama dengan nol

Untuk menghitung *abnormal return* dengan menggunakan *market model*, nilai-nilai α_1 dan β_i dicari dengan menggunakan data *return* dari periode waktu yang tidak mengandung peristiwa yang sedang diteliti.

Dalam penelitian ini, *expected return* dihitung dengan menggunakan *market adjusted model* karena model ini mengestimasi *return* sekuritas sebesar *return* indeks pasarnya sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi. Nelvianti (2013) dan Hatmoko (2016) juga menggunakan *market adjusted model*.

2.1.4 Arus Kas

IAI PSAK Nomor 2 (2014) menjelaskan bahwa laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah perusahaan tertentu. arus kas sebagai salah satu komponen dalam laporan keuangan, sangat bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan. Pemakai laporan keuangan dapat menggunakan arus kas sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta setara kas, maupun untuk menilai perusahaan dalam kemampuan menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pengguna perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta

kepastian perolehannya. Di dalam laporan arus kas terdapat tiga komponen penting yaitu berupa aktivitas operasi, aktivitas pendanaan, dan aktivitas investasi. Laporan arus kas sering kali digunakan oleh para manajer dalam mengevaluasi kegiatan operasi yang telah lalu dan dalam membuat perencanaan aktivitas pendanaan dan investasi di masa depan, laporan ini juga digunakan oleh investor, kreditor, dan pihak lainnya dalam menilai kemungkinan laba yang diperoleh perusahaan, selain itu laporan arus kas merupakan dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang jatuh tempo dan membayar dividen (Carl S. Warren *et al* 789:2015).

Laporan arus kas merupakan laporan yang dapat membantu para pengguna laporan keuangan untuk menganalisis daya tahan *sustainability* perusahaan, selain itu laporan arus kas dapat menunjukkan kondisi ideal kas yang seharusnya dimiliki perusahaan (Martani 2015:383). Memang pada umumnya fokus utama dari pelaporan keuangan adalah informasi mengenai laba untuk menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kas di masa depan. Akan tetapi kadangkala ukuran laba tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Ketika perusahaan melaporkan beban non kas yang besar, ukuran laba mungkin akan memberikan gambaran yang suram mengenai hasil kondisi operasional perusahaan. Beban non kas yang besar ini akan membuat laba bersih seolah-olah menjadi tampak kecil, padahal beban-beban tersebut diakui tanpa adanya pengeluaran uang kas. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan laba yang tinggi, laba bersih yang dihasilkan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki uang kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendeknya. Hal ini disebabkan laporan laba rugi disusun secara akrual. Oleh sebab itu laporan arus kas sangat penting untuk diperhatikan oleh para investor karena laporan arus merinci sumber penerimaan maupun pengeluaran kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pembiayaan (Hery 2015:459).

Oktavia (2008) menyatakan bahwa laporan arus kas memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Total arus kas yang baik juga harus diimbangi dengan kas operasi perusahaan yang baik pula. Dengan adanya total arus kas ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu melanjutkan usahanya di periode berikutnya. Menurut Sopini (2016) Informasi laporan arus kas akan memberikan nilai tambah bagi para pemakai laporan keuangan. Karena laporan arus kas memberikan pemakainya untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta memungkinkan pemakai untuk mengembangkan model, untuk menilai dan membandingkan proyeksi arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Total arus kas perusahaan didapat melalui selisih dari aktivitas arus kas yaitu adalah arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan. Adapun ketiga aktivitas arus kas ini akan dijelaskan sebagai berikut :

a. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Arus kas dari kegiatan operasi melaporkan arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Arus kas aktivitas operasi ini berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. Arus kas aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (PSAK No 2 paragraf 12 – tahun 2014).

Arus kas dari aktivitas operasi umumnya diperoleh dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba rugi. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi berdasarkan PSAK No 2 paragraf 12 (2014) adalah sebagai berikut :

- a) Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa
- b) Penerimaan kas dari *royalty, fees*, komisi, dan pendapatan lain
- c) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d) Pembayaran kas kepada kepentingan karyawan
- e) Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat polis lain
- f) Pembayaran kas atau penerimaan kembali pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara spesifik sebagai aktivitas pendanaan dan investasi
- g) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan.

b. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Menurut PSAK No 2 paragraf 16 (2014) Arus kas dari kegiatan investasi menunjukkan arus kas masuk dan keluar yang berkaitan dengan perubahan dalam aset tidak lancar perusahaan. Arus kas atas investasi investasi berasal dari penjualan aset tetap, investas.

Aktivitas investasi penting karena arus kas tersebut merepresentasikan sejauh mana pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang diintensikan untuk menghasilkan penghasilan dan arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas timbul dari aktivitas investasi menurut PSAK No 2 paragraf 16 (2014) adalah sebagai berikut :

- a) Pembayaran kas untuk memperoleh aset tetap, aset takberwujud dan aset jangka panjang lain. Pembayaran ini termasuk dalam kaitannya dengan biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri
- b) Penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset takberwujud dan aset jangka panjang lain
- c) Pembayaran kas untuk memperoleh instrument utang atau instrument ekuitas entitas lain dan kepentingan dalam ventura bersama
- d) Penerimaan kas dari penjualan instrument utang atau ekuitas lain dan kepentingan dalam ventura bersama

e) Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain.

c. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Menurut Martani (2015) arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang terkait dari perubahan transaksi liabilitas jangka panjang dan ekuitas perusahaan sebagai sumber pendanaan utama perusahaan. Arus kas dari kegiatan pendanaan menunjukkan arus kas masuk dan keluar yang berkaitan dengan perubahan dalam kewajiban jangka panjang dan ekuitas pemilik. Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah penerimaan kas dari emisi saham, pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan, pelunasan pinjaman, penerimaan kas dari wesel, pembayaran kas oleh penyewa (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

2.1.5 Aliran Kas Bebas

Menurut Ross *et al* (2000) *free cash flow* atau aliran kas bebas merupakan kas perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi aset. Bagi perusahaan yang mengeluarkan pengeluaran modal, arus kas bebas akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan di masa depan atau tidak. Pasar akan bereaksi jika terlihat ada arus kas bebas yang dapat meningkatkan harapan mereka untuk mendapatkan dividen di masa depan. Arus kas mencerminkan keuntungan atau kembalian bagi para penyedia modal, termasuk utang. Arus kas bebas memudahkan perusahaan untuk mengukur pertumbuhan bisnis dan pembayaran kepada *stakeholders*. Menurut Jensen (1986) mendefinisikan arus kas bebas adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. Perusahaan dengan arus kas bebas berlebihan memiliki kinerja lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak

dapat diperoleh perusahaan lain. Semakin besar arus kas bebas yang tersedia dalam perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang, dan dividen. Berikut ini beberapa manfaat yang diperoleh dari adanya arus kas bebas menurut Ross *et al* (2000) antara lain :

1. Semakin tinggi arus kas bebas menggambarkan perusahaan semakin sehat, karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang dan dividen
2. Perusahaan memiliki kesempatan yang luas untuk menangkap peluang investasi
3. Menunjukkan kepada investor bahwa dividen yang dibagikan tidak sekedar strategi menyasiasi pasar dengan maksud menaikkan nilai perusahaan
4. Adanya arus kas bebas akan menandakan kepada pasar bahwa perusahaan mempunyai kemampuan di masa depan
5. Arus kas bebas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk menghitung aliran kas bebas menurut Kieso *et al* (2017) dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

AliranKasBebas = Arus Kas Aktivitas Operasi – Belanja Modal – Dividen

- Arus kas aktivitas operasi diperoleh dari nilai arus kas bersih dari aktivitas operasi
- Belanja Modal adalah pengeluaran yang dilakukan perusahaan yang sifatnya menambah aset tetapnya.

Belanja Modal dapat dihitung yaitu dengan menjumlahkan harga beli aset tetap ditambah seluruh belanja yang terkait dengan pengadaan aset tetap (Yana 2018)

- Dividen diperoleh dari arus kas aktivitas investasi pada pos kas keluar yaitu pembayaran dividen tunai.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan berdasarkan dari beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan.

Penelitian Oktavia (2008) yang berjudul Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil parsial nilai koefisien laba akuntansi dan total arus kas menunjukkan arah positif dan berpengaruh signifikan ini artinya jika laba akuntansi dan total arus kas semakin meningkat maka akan meningkatkan *return* saham. Nilai signifikan laba akuntansi dan total arus kas yaitu 0,024 dan 0,048 dan keduanya $< 0,05$. Sedangkan arus kas operasi, investasi dan pendanaan memiliki arah positif dan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien arus kas operasi, investasi dan pendanaan yang berarah positif terhadap harga saham artinya jika arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan semakin tinggi maka akan meningkatkan harga saham.

Penelitian Nelvianti (2013) yang berjudul Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Abnormal Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return* saham, sedangkan arus kas operasi, arus kas investasi, laba kotor dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saha

Penelitian Hatmoko (2016) yang berjudul Analisis Pengaruh Arus Kas, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap *Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan: (1) Arus Kas Operasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Abnormal Return* Saham dibuktikan dengan nilai regresi sebesar 0,005, nilai t hitung sebesar 0,089 pada signifikansi 0,929 sehingga H_{a1} ditolak; (2) Arus Kas Pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Abnormal Return* Saham dibuktikan dengan nilai regresi sebesar -0,208, nilai t hitung sebesar -

3,005 pada signifikansi 0,004 sehingga H_{a2} ditolak; (3) *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Abnormal Return Saham* dibuktikan dengan nilai regresi sebesar 0,137, nilai t hitung sebesar 2,098 pada signifikansi 0,041 sehingga H_{a3} diterima; (4) *Firm Size* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Abnormal Return Saham* dibuktikan dengan nilai regresi sebesar 0,009, nilai t hitung sebesar 1,253 pada signifikansi 0,216 sehingga H_{a4} ditolak. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,164. Hal ini menunjukkan bahwa *Abnormal Return Saham* dipengaruhi oleh Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, *Leverage*, dan *Firm Size* sebesar 16,4%, sedangkan sisanya sebesar 83,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Sopini (2016) berjudul “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Saham”. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa perubahan laba akuntansi dan perubahan total arus kas secara simultan tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham LQ45 periode 2005-2015. Secara parsial laba akuntansi dan total arus kas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham, akan tetapi nilai laba akuntansi pada uji parsial lebih besar dari pada total arus kas artinya laba akuntansi lebih berpengaruh dari pada nilai total arus kas.

Penelitian yang dilakukan oleh Arieska dan Gunawa berjudul “Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. Hasil dari penelitian ini bahwa pada Uji F, variabel aliran kas bebas, keputusan pendanaan set kesempatan investasi, dividen, moderasi aliran kas bebas dengan set kesempatan investasi, moderasi aliran kas bebas dengan dividen, moderasi keputusan pendanaan dengan set kesempatan investasi, moderasi keputusan pendanaan dengan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Fatayattun berjudul Pengaruh Aliran Kas Bebas, Laba Bersih, Keputusan Pendanaan dan *Return On Aset* (ROA) Terhadap *Return* Saham Perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012-2014. Hasil penelitian menunjukkan variabel keputusan pendanaan dan ROA berarah positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan aliran kas bebas dan laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel keputusan pendanaan berarah positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa semakin tinggi keputusan pendanaan maka semakin tinggi tingkat *return* saham yang akan diterima. Variabel ROA berarah positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA maka semakin tinggi tingkat *return* saham yang akan diterima. Sedangkan variabel aliran kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa informasi yang berkaitan dengan aliran kas bebas tidak sampai pada investor karena analisis aliran kas bebas membutuhkan waktu yang lama. Variabel laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa investor tidak hanya menggunakan faktor fundamental dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga menggunakan variabel teknikal.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayah (2011) berjudul “Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan Size Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, laba dan *size* perusahaan memiliki arah positif dan berpengaruh dan signifikan terhadap *abnormal return* saham. Dan arus kas dari aktivitas pendanaan memiliki arah yang positif tetapi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Shidiq (2009) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Laporan Arus Kas dan *Leverage Ratio* Terhadap *Abnormal Return*

Saham Perusahaan yang Terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen dengan signifikan 0,029. Namun secara parsial hanya dua variabel yang terbukti berpengaruh terhadap *abnormal return* saham yaitu arus kas investasi dengan arah positif pada signifikan 0,05 dan *leverage ratio* dengan arah positif pada signifikan 0,049. Sedangkan arus kas operasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Yocelyn dan Christiawan (2012) melakukan Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa pengungkapan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi laba akuntansi yang diungkapkan dalam laporan tahunannya untuk membuat keputusan. Sedangkan variabel bebas lainnya tidak terbukti secara signifikan berhubungan dengan *return* saham.

Irianti (2008) melakukan penelitian berjudul Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan *Return* Saham. Hasil statistik dari studi ini menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas total dan komponen arus kas berpengaruh signifikan dengan harga saham dalam model levels.

Sarifudi dan Manaf (2016) melakukan penelitian berjudul Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Arus kas investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Laba bersih tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Andriana, Halim dan Sari (2015) melakukan penelitian berjudul Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan *Size* Perusahaan

Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi, total arus kas, size perusahaan berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap return saham, serta laba akuntansi berpengaruh dominan terhadap return saham. Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini bagi peneliti selanjutnya supaya menambah variabel ROE, EVA dan PBV yang mempengaruhi return saham.

Haris dan Sunyoto (2018) melakukan penelitian berjudul Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan total arus kas, arus kas investasi, arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Putriani dan Sukartha (2012) melakukan penelitian tentang Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Laba Bersih Pada Return Saham Perusahaan LQ-45. Hasil dari penelitian ini adalah Arus kas bebas tidak berpengaruh pada return saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011 dan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan pada return saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011.

Anam (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel arus kas bebas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel laba bersih berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel arus kas bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya arus kas bebas tidak akan mempengaruhi besar atau kecilnya *return* saham yang diterima oleh investor. Sedangkan variabel laba bersih mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return*

saham menunjukkan bahwa setiap kenaikan pada laba bersih dapat meningkatkan *return* saham yang akan diterima karena laba bersih digunakan oleh pihak manajemen untuk menentukan besarnya dividen. Semakin tinggi laba bersih berarti semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan.

Ernayani dan Prihandoyo (2018) melakukan penelitian tentang Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial perubahan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham, perubahan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dan perubahan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan secara simultan perubahan arus kas operasi, perubahan arus kas investasi dan perubahan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Setiadi dan Hamdi (2015) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Laba Bersih dan Nilai Pasar terhadap *Abnormal Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi, laba bersih dan nilai pasar berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return* saham. Sedangkan arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

Widowati (2013) melakukan penelitian tentang Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap *Return* Saham Syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2007-2008. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa total arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian tentang pengaruh arus kas dan aliran kas bebas terhadap *abnormal return* dapat dipahami dari tabel sebagai berikut :

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Analisis	Hasil
1	Irianti	Pengaruh	Regresi	Laba akuntansi, arus

	(2008)	Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan <i>Return Saham</i> .	linier berganda	kas total dan komponen arus kas berpengaruh signifikan dengan harga saham dalam model levels.
2	Oktavia (2008)	Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta	Regresi linier berganda	Nilai koefisien laba akuntansi dan total arus kas menunjukkan arah positif dan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan arus kas operasi, investasi dan pendanaan memiliki arah positif dan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Shidiq (2009)	Pengaruh Laporan Arus Kas dan <i>Leverage Ratio</i> Terhadap <i>Abnormal Return Saham</i> Perusahaan yang Terdaftar pada <i>Jakarta Islamic Index</i> .	Regresi linier berganda	Secara parsial hanya dua variabel yang terbukti berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> saham yaitu arus kas investasi dan <i>leverage ratio</i> . Sedangkan arus kas operasi dan arus kas

				pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> .
4	Arieska dan Gunawan (2011)	Pengaruh aliran kas bebas dan keputusan pendanaan terhadap nilai pemegnan saham dengan set kesempatan investasi dan dividen sebagai variabel moderasi.	Regresi linier berganda	Adanya pengaruh positif signifikan terhadap aliran kas bebas dengan variabel moderasi terhadap nilai pemegang saham.
5	Nurhidayah (2011)	Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan Size Perusahaan Terhadap <i>Abnormal Return</i> Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi linier berganda	Arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, laba dan <i>size</i> perusahaan memiliki arah positif dan berpengaruh dan signifikan terhadap <i>abnormal return</i> saham. Dan arus kas dari aktivitas pendanaan memiliki arah yang positif tetapi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>abnormal return</i> saham.

6	Putriani dan Surakartha (2012)	Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Laba Bersih Pada Return Saham Perusahaan LQ-45	Regresi linier berganda	Arus kas bebas tidak berpengaruh pada return saham dan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan pada return saham.
7	Yocelyn dan Christiawan (2012)	Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar	Regresi linier berganda	Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel bebas lainnya tidak terbukti secara signifikan berhubungan dengan <i>return</i> saham.
8	Nelvianti (2013)	Pengaruh informasi arus kas, laba dan ukuran perusahaan terhadap <i>abnormal return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Regresi linier berganda	Arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>abnormal return</i> saham, sedangkan arus kas operasi, arus kas investasi, laba kotor dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> saham.
9	Widowati (2013)	Pengaruh Laba Akuntansi dan	Regresi linier	Total arus kas tidak berpengaruh signifikan

		Arus Kas terhadap <i>Return Saham Syariah</i> yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> Tahun 2007-2008.	berganda	terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
10	Andriana dan Halim (2015)	Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan <i>Size</i> Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi linier berganda	Laba akuntansi, total arus kas, <i>size</i> perusahaan berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap <i>return</i> saham, serta laba akuntansi berpengaruh dominan terhadap <i>return</i> saham.
11	Fatayattun (2015)	Pengaruh aliran kas bebas, laba bersih, keputusan pendanaan dan <i>return on asset</i> terhadap <i>return</i> saham perusahaan pada indeks saham syariah Indonesia periode 2012-2014.	Regresi linier berganda	Variabel aliran kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
12	Setiadi dan	Pengaruh	Regresi	Hasil penelitian ini

	Hamdi (2015)	Kandungan Informasi Arus Kas, Laba Bersih dan Nilai Pasar terhadap <i>Abnormal Return</i> Saham.	linier berganda	menunjukkan bahwa arus kas operasi, laba bersih dan nilai pasar berpengaruh positif signifikan terhadap <i>abnormal return</i> saham. Sedangkan arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> saham.
13	Anam (2016)	Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi linier berganda	Variabel arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
14	Hatmoko (2016)	Pengaruh arus kas, <i>leverage</i> dan <i>firm size</i> terhadap <i>abnormal return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Regresi linier berganda	Arus kas operasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>abnormal return</i> , arus kas pendanaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap <i>abnormal</i>

				<i>return</i> saham.
15	Sarifudi dan Manaf (2016)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi linier berganda	Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Arus kas investasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Laba bersih tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
16	Sopini (2016)	Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Saham	Regresi linier berganda	Laba akuntansi dan total arus kas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
17	Ernayani dan Prihandoyo (2018)	Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap <i>Return</i> Saham.	Regresi linier berganda	Arus kas operasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, perubahan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, dan perubahan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap

				<i>return</i> saham.
18	Haris dan Sunyoto (2018)	Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016	Regresi linier berganda	Arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan total arus kas, arus kas investasi, arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

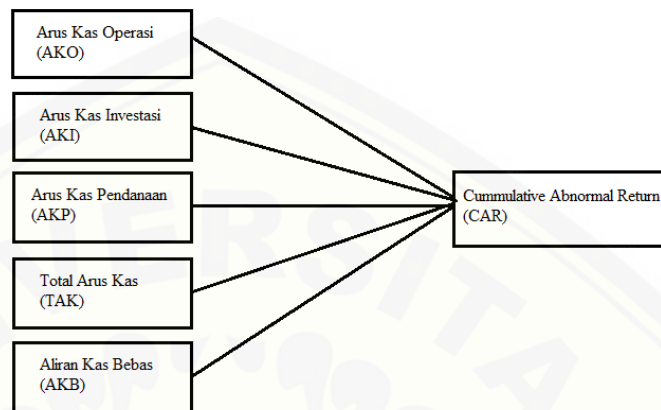
Menurut penelitian terdahulu yang telah dijelaskan dapat disimpulkan bahwa terdapat penelitian yang berbeda hasilnya meskipun menggunakan analisis yang sama. Baik untuk penelitian mengenai arus kas maupun pada aliran kas bebas.

Oleh sebab itu dengan adanya hasil penelitian yang beragam ini menyebabkan peneliti ingin menguji kembali apakah informasi dari arus kas dan aliran kas bebas dapat mempengaruhi *cummulative abnormal return*. Dalam penelitian ini sedikit berbeda dengan penelitian-penelitian terdahulu. Perbedaannya yaitu dalam penelitian ini meneliti variabel arus kas dan aliran kas bebas, berbeda dengan penelitian-penelitian terdahulu. Perusahaan dan tahun penelitian yang dipilih oleh peneliti berbeda dengan penelitian-penelitian terdahulu, peneliti menggunakan perusahaan agroindustri yang terdaftar di BEI dan tahun yang dipilih lima tahun sebelum penelitian dimulai (2013-2017) hal tersebut dilakukan karna merupakan data terbaru yang bisa diperoleh dan diharapkan dengan periode yang dipilih tersebut peneliti mendapatkan data yang diperlukan.

2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian mengenai Pengaruh Arus Kas dan Aliran Kas Bebas Terhadap *Cummulative Abnormal Return* Saham pada Perusahaan

Agroindustri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki empat variabel bebas atau independen (X) dan satu variabel dependen. Berikut kerangka konseptual dari penelitian digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian

Keterangan :

CAR : *Cummulative Abnormal Return*

AKO : Arus Kas aktivitas Operasi

AKI : Arus Kas aktivitas Investasi

AKP : Arus Kas aktivitas Pendanaan

TAK : Total Arus Kas

AKB : Aliran Kas Bebas

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *cummulative abnormal return*

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (*net income*). Sehingga makin tinggi arus kas bersih dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara profitable, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menghasilkan kas dengan baik. Jumlah arus kas yang berasal dari

aktivitas operasi menentukan apakah dari kegiatan 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 (Hatmoko 2016).

Sesuai dengan teori sinyal maka dengan adanya peningkatan arus kas bersih dari aktivitas operasi yang akan memberikan sinyal berupa *good news* kepada investor, sehingga investor akan membeli saham perusahaan. Dalam penanaman modal tersebut investor akan mendapatkan *return* berupa dividen dan *capital gain*. Dividen yaitu keuntungan yang diperoleh pemegang saham atas keuntungan perusahaan, sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor karena selisih harga beli dan harga jual saham. *Return* yang diterima investor dapat dihitung menggunakan *return* realisasi dikurangi dengan *return* ekspektasi sehingga menghasilkan *abnormal return*. Untuk mengukur besarnya *abnormal return*, maka *abnormal return* harian dijumlahkan selama periode peristiwa sehingga menghasilkan *cumulative abnormal return* (Tandelilin 2010).

Arus kas dari aktivitas operasi yang semakin meningkat dapat menghasilkan laba bersih perusahaan yang besar pula dan hal tersebut akan memengaruhi besarnya dividen yang akan diterima oleh investor. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor akan menyebabkan timbulnya *return* saham meningkat yang dinikmati oleh investor dan hal tersebut akan menimbulkan adanya peningkatan *cumulative abnormal return* saham. Hipotesis ini didukung oleh penelitian Nurhidayah (2011) yang menunjukkan hasil bahwa arus kas aktivitas operasi memiliki arah positif dan berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Haris dan Sunyoto (2018) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan total arus kas, arus kas investasi, arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dan penelitian yang dilakukan

Irianti (2008) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ernayani dan Prihandoyo (2018) juga menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Dari penjelasan diatas sehingga didapat hipotesis sebagai berikut,

H1 : Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* saham

2.4.2 Pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap *cummulative abnormal return*

Arus kas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Informasi arus kas dari aktivitas investasi relevan bagi investor karena informasi perubahan aset-aset jangka panjang memberikan informasi tentang kapasitas operasi dan laba potensial yang dihasilkan dan arus kas masa depan. Bagian ini juga membantu pengguna dalam menilai apakah entitas hanya mempertahankan kapasitas atau meningkatkan kapasitas, dan apakah entitas hanya secara pasif melakukan investasi (Martani, 2015:383). Apabila perusahaan mengeluarkan banyak dana untuk aktiva produktif, maka perusahaan itu akan mampu tumbuh. Biasanya perusahaan menggunakan kas untuk memperluas atau menambah aktiva jangka panjangnya, sehingga kas dari aktivitas investasi biasanya negatif. Sebuah perusahaan dengan arus kas positif dari aktivitas investasi berarti menjual aktiva jangka panjangnya lebih cepat dari pada menukarnya dengan yang baru. Informasi di bagian aktivitas investasi ini membantu pembaca untuk memahami apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan (Simamora, 2003:191).

Sesuai dengan teori sinyal maka dengan semakin meningkatnya (yaitu nilai arus kas bersih yang semakin negatif) arus kas bersih dari aktivitas investasi akan memberikan sinyal yang baik berupa *good news* kepada investor, karena semakin meingkatnya nilai arus kas bersih dari

aktivitas pendanaan menunjukkan perusahaan sedang mengembangkan aset tetapnya untuk mendapatkan pendapatan dimasa depan yang lebih baik sehingga hal tersebut akan mempengaruhi *return* yang akan diperoleh investor. *Return* yang terpengaruhi oleh sinyal tersebut akan menimbulkan *abnormal return*, untuk menghitung *abnormal return* tersebut maka *abnormal return* harian sebelum dan sesudah sinyal diberikan dijumlahkan dan menghasilkan *cummulative abnormal return*.

Hipotesis ini didukung berdasarkan penelitian Nurhidayah (2011) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi memiliki arah yang positif terhadap *abnormal return* dan berpengaruh signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Shidiq (2009) menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Irianti (2008) dan Sarifudin dan Manaf (2016) juga menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut,

H2 : Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* saham

2.4.3 Pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *cummulative abnormal return*

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang terkait dengan perubahan transaksi liabilitas jangka panjang dan ekuitas perusahaan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Martani 2015:402). Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Adanya aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun emisi saham baru mampu meningkatkan struktur permodalan perusahaan. Penggunaan laporan keuangan memerlukan informasi arus kas dari aktivitas pendanaan untuk mengetahui informasi tentang perubahan struktur modal entitas. Informasi ini penting untuk mengetahui pihak-pihak yang berkepentingan atas klaim terhadap arus kas entitas

dimasa depan (Hery 2015:480). Investor menyediakan pendanaan terhadap perusahaan bertujuan untuk mengembangkan perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Informasi yang diberikan arus kas bersih dari aktivitas pendanaan yang peningkatan akan memberikan sinyal kepada investor berupa *good news* terhadap investor, karena semakin meningkatnya arus kas dari aktivitas pendanaan ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi aktivitas perusahaan lainnya dan memenuhi kewajibannya sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan (Rosset al 2000). Dari peningkatan kinerja tersebut akan berdampak positif terhadap laba perusahaan dan akhirnya akan berdampak positif terhadap *return* yang diterima oleh investor, dan dari peningkatan *return* saham tersebut akan menimbulkan *abnormal return* saham. Untuk menghitung *abnormal return* harian dari penelitian ini maka *abnormal return* harian sebelum dan sesudah peristiwa dijumlahkan sehingga menghasilkan *cummulative abnormal return*.

Jadi dapat disimpulkan dengan meningkatnya arus kas bersih dari aktivitas pendanaan akan meningkatkan pula *cummulative abnormal return* saham perusahaan. Sedangkan hipotesis ini sependapat dengan hasil penelitian Nelvianty (2013) menyatakan bahwa arus kas dari pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Dan penelitian yang dilakukan Irianto (2008) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* saham

2.4.4 Pengaruh total arus kas terhadap *cummulative abnormal return*

Arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama periode tertentu. Oktavia (2008) menyatakan bahwa laporan arus kas memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam

aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Total arus kas yang baik juga harus diimbangi dengan kas operasi perusahaan yang baik pula. Dengan adanya total arus kas ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu melanjutkan usahanya di periode berikutnya. Menurut Sopini (2016) Informasi laporan arus kas akan memberikan nilai tambah bagi para pemakai laporan keuangan. Karena laporan arus kas memberikan pemakainya untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta memungkinkan pemakai untuk mengembangkan model, untuk menilai dan membandingkan proyeksi arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Total arus kas perusahaan didapat melalui selisih dari aktivitas arus kas yaitu adalah arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan.

Peningkatan total arus kas akan memberikan sinyal berupa *good news* kepada investor, sehingga dengan meningkatnya total arus kas seorang investor dapat melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk memenuhi aktivitas-aktivitas perusahaan pada periode berikutnya. Sehingga dari peningkatan kas tersebut akan meningkatkan *return* investor dengan cara pembagian kas berupa dividen kepada investor, dengan adanya peningkatan *return* tersebut akan mengakibatkan *abnormal return* harian sebelum dan sesudah sinyal yang diberikan, untuk menghitung *abnormal return* harian tersebut dapat di menjumlahkan *abnormal return* harian sebelum dan sesudah sinyal yang diberikan, sehingga menghasilkan nilai *cummulative abnormal return*.

Semakin besar total arus kas perusahaan menunjukkan lancarnya aktivitas keuangan yang berjalan diperusahaan, sehingga menimbulkan dampak positif pada *return* saham dan akan menimbulkan adanya *abnormal return*. Hipotesis ini sependapat dengan hasil penelitian menurut Oktavia (2008) menyatakan dalam penelitiannya bahwa total

arus kas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Irianti (2008) menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan total arus kas terhadap harga saham. Dan pada penelitian Andriana, Halim dan Sari (2015) menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan total arus kas terhadap *return* saham.

Oleh sebab itu didapat hipotesis sebagai berikut :

H4 : Total arus kas berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* saham

2.4.5 Pengaruh aliran kas bebas terhadap *cummulative abnormal return*

Aliran Kas Bebas merupakan sisa arus kas yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin besar aliran kas bebas yang tersedia dalam perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang, dan dividen (Ross *et al* 2000).

Sesuai dengan teori sinyal bahwa dengan meningkatnya aliran kas bebas memberikan sinyal berupa *good news* terhadap pihak investor, karena dengan meningkatnya aliran kas bebas maka akan memberikan keuntungan pada investor yaitu berupa pendapatan dividen investor akan bertambah. Sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan menimbulkan *abnormal return*, yaitu selisih *return* yang diterima dengan *return* yang diekspektasikan. Dalam penelitian ini menggunakan jendela peristiwa, untuk menghitung *abnormal return* harian tersebut maka dapat menjumlahkan *abnormal return* sebelum dan sesudah sinyal yang diberikan.

Semakin besar aliran kas bebas yang tersedia maka kemampuan dari perusahaan dalam membayar dividen kepada investor akan semakin baik, dan hal tersebut akan berpengaruh terhadap timbulnya peristiwa *cummulative abnormal return*. Perumusan hipotesis ini di dukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Arieska dan Barbara (2011) dengan judul pengaruh aliran kas bebas terhadap pemegang saham dengan set kesempatan investasi dan dividen sebagai variabel moderasi

mendapatkan hasil yaitu aliran kas bebas dengan set variabel moderasinya berpengaruh positif terhadap nilai pemegang saham.

Sehingga didapat hipotesis sebagai berikut :

H5 : Aliran kas bebas berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* saham



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan *explanatory research*. Pendekatan *explanatory research* yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan variabel independen (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, total arus kas dan aliran kas bebas) dengan variabel terikat (*cummulative abnormal return*) serta menguji pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen melalui pengujian hipotesis (Prastyanto 2018).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah saham perusahaan agroindustri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu salah satu dari jenis teknik pengambilan sampel dengan beberapa kriteria tertentu. Kriteria pemilihan sampel adalah :

1. Perusahaan agroindustri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017.
2. Perusahaan memiliki kelengkapan data yang diperlukan dalam penelitian ini.
3. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan per audited tahun 2013 sampai 2017.

3.3 Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan empat (4) variabel tidak terikat atau variabel independen dan satu (1) variabel terikat atau variabel dependen.

3.3.1 Variabel Independen

Untuk perhitungan pada variabel independen ini menggunakan Logaritma Natural (Ln) dari masing-masing komponen arus kas dan aliran kas bebas. Hal ini dilakukan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih sehingga data dapat setara. Diketahui bahwa nilai masing-

masing komponen arus kas dan juga aliran kas bebas mencapai miliaran bahkan sampai triliunan dengan menggunakan Logaritma Natural ini nilai tersebut dapat disederhanakan tanpa harus mengubah nilai proporsi yang sebenarnya.

a. Arus Kas Operasi (AKO)

Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (*net income*). Laporan Arus Kas Operasi diperoleh dari total arus kas operasi yang terdapat pada Laporan Arus Kas perusahaan. Perhitungan arus kas operasi menurut Sudarto (2014) yaitu sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas Operasi} = \text{Ln Arus Kas Operasi}$$

b. Arus Kas Pendanaan (AKI)

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Laporan arus kas pendanaan diperoleh dari total arus kas pendapatan yang terdapat pada Laporan Arus Kas perusahaan. Menurut Sudarto (2014) perhitungan arus kas pendanaan dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas Pendanaan} = \text{Ln Arus Kas Pendanaan}$$

c. Arus Kas Investasi (AKP)

Arus kas investasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aktiva tetap. Pengungkapan secara terpisah aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa yang akan datang (PSAK No. 2, paragraph 15, 2014). Adapun perhitungan untuk arus kas aktivitas investasi menurut Sudarto (2014) dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas Investasi} = \text{Ln Arus Kas Investasi}$$

d. Total Arus Kas (TAK)

Merupakan jumlah dari ketiga aktivitas arus kas yaitu aktivitas dari operasi, investasi dan pendanaan. Data dapat didapatkan pada jumlah laporan arus kas perusahaan. Dalam penelitian ini total arus kas di logaritma naturalkan (Ln). Untuk perhitungan total arus kas menurut Irianti (2008) yakni diperoleh perusahaan dalam satu tahun, yang merupakan penjumlahan dari arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Sehingga dapat diperhitungkan seperti berikut ini:

$$\text{Total Arus Kas} = \text{Ln Total Arus Kas}$$

e. Arus Kas Bebas (AKB)

Aliran Kas Bebas merupakan sisa arus kas yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin besar arus kas bebas yang tersedia dalam perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang, dan dividen. Menurut Kieso *et al* (2017) perhitungan untuk aliran kas bebas dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Aliran Kas Bebas} = \text{Ln}(\text{Arus Kas Aktivitas Operasi} - \text{Belanja Modal} - \text{Dividen})$$

- Arus kas aktivitas operasi diperoleh dari nilai arus kas bersih dari aktivitas operasi.
- Belanja Modal adalah pengeluaran yang dilakukan perusahaan yang sifatnya menambah aset tetapnya.
Belanja Modal dapat dihitung yaitu dengan menjumlahkan harga beli aset tetap ditambah seluruh belanja yang terkait dengan pengadaan aset tetap (Yana 2018).
- Dividen diperoleh dari arus kas aktivitas investasi pada pos kas keluar yaitu pembayaran dividen tunai.

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cummulative Abnormal Return (CAR)* dimana *cummulative abnormal return* adalah jumlah semua *abnormal return* harian sesudah dan sebelum peristiwa

terjadi. Menurut Tandelilin (2010) *cummulative abnormal return* dapat dihitung sebagai berikut :

$$CAR_{i,t} = \sum_{t-5}^{t+5} AR_{i,t}$$

Keterangan :

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

AR_{it} : *Abnormal Return* saham ke-I pada hari ke-t yang mulai dari t-5 sampai dengan t+5

Cummulative abnormal return (CAR) merupakan kumulatif harian *abnormal return* (AR) dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya. Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 hari, yaitu lima hari sebelum peristiwa pempublikasian laporan keuangan (t-5) dan lima hari setelah pempublikasian laporan keuangan (t+5). Penentuan *event window* tersebut diharapkan pasar telah bereaksi penuh dan dapat dilihat kecepatan reaksinya. Selain itu, untuk menghindari pengaruh dari informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang bersangkutan. Jika periode peristiwa diambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya. Untuk menghitung *cummulative abnormal return* maka harus dihitung terlebih dahulu *abnormal return* harian dari masing-masing perusahaan.

Untuk menghitung *abnormal return* menurut Tandelilin (2010) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

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

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

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

t : *close price* saham tahunan (2014-2017)

Untuk perhitungan *actual return* menurut Tandelilin (2010) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut

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

Keterangan :

$R_{i,t}$: *return actual* saham ke I pada periode t

$P_{i,t}$: harga saham ke I pada periode ke t

$P_{i,t-1}$: harga saham ke I pada periode t-1

t : *close price* harga saham harian (2013-2017)

Dalam penelitian ini *unexpected return* menggunakan model *market adjusted model*, yaitu nilai return ekspektasinya konstan dengan return induk pasarnya sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi. Indeks pasar merupakan cermin dari harapan investor dalam berinvestasi di pasar saham dengan harapan minimal investor memperoleh *return* yang sama besarnya dengan *return* pasar (Gumanti 2011:57)

Menurut Jogiyanto (2010) perhitungan *expected return* menggunakan *marked adjusted model* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

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

Keterangan :

$R_{M,t}$: *actual return* pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke t

$IHSG_t$: indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke t

t : *close price* IHSG harian (2013-2017)

3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan untuk menganalisis tingkat pengaruh variabel independen (arus kas dan aliran kas bebas) terhadap variabel dependen (*cummulative abnormal return* Saham) adalah analisis yang menggunakan model regresi berganda. Untuk pengolahan semua data atau analisis data penulis menggunakan bantuan *software SPSS*. Untuk menganalisis pengaruh tersebut, terdapat beberapa langkah, yaitu sebagai berikut :

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Menurut (Ghozali, 2011) pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan *one sample kolmogrov-smirnof test* dengan pedoman :

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

b. Uji Multikolonieritas

Dilakukan pengujian Multikolonieritas untuk mengetahui ada tidaknya kemiripan variabel independen dengan variabel independen lainnya. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolonieritas antar variabel, dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance value* dari masing-masing (Sujarweni 2015).

Variance Inflation Factor memiliki beberapa karakteristik yang tertera berikut ini :

1. Jika angka tolerance diatas 0,1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.
2. Sebaliknya jika angka tolerance dibawah 0,1 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji apakah tidak ada kesamaan varian dari residual satu pengamatan yang lain. Jika varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Heteroskedastisitas. Menurut Sujarweni (186;2015) dilakukannya uji heteroskedastisitas ini adalah untuk menguji terjadinya perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Cara mengetahui ada tidaknya geteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat metode spearman. Metode spearman dilakukan dengan cara mengkorelasikan nilai absolute residual dengan masing-masing variabel independen penelitian. Uji heteroskedastisitas yang dilakukan terhadap sampel dilakukan dengan menggunakan metode spearman menetapkan signifikan (α) sebesar 0,05 (5%).Adapun kriteria pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas dengan metode spearman yaitu sebagai berikut :

1. Jika nilai *Sig (2-tailed)* $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas
2. Jika nilai *Sig (2-tailed)* $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode kesalahan apada periode sebelumnya. Jika terdapat korelasi maka akan ditemukan problem autokorelasi (Ghozali,2011). Menurut Ghozali (2011) dilakukannya uji autokorelasi yaitu untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya

autokorelasi penelitian ini menggunakan nilai Durbin Watson dibandingkan dengan tabel Durbin Watson. Kriteria Jika $du < d$ hitung $< 4-du$ maka tidak terjadi autokorelasi (Sujarweni 2015).

3.4.2 Analisis Regresi Berganda

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data silang tempat (*cross-section*) yaitu data yang dikumpulkan pada suatu titik waktu dan pengamatan dilakukan pada individu yang berbeda pada saat yang sama (Syafii 2008). Sujarweni (2015) regresi berganda merupakan model analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, sebagai berikut :

Perumusan regresi linier berganda pertama

$$CAR = \alpha + \beta_1 AKO + \beta_2 AKI + \beta_3 AKP + \varepsilon$$

Perumusan regresi linier berganda kedua

$$CAR = \alpha + \beta_1 TAK + \beta_2 AKB + \varepsilon$$

Keterangan :

CAR : Variabel terikat (*cummulative abnormal return saham*)

α : Konstanta persamaan regresi

$\beta_1, 2, 3$: Koefisien regresi pada setiap variabel

AKO : Arus kas dari aktivitas operasi

AKI : Arus kas dari aktivitas investasi

AKP : Arus kas dari aktivitas pendanaan

TAK : Total Arus Kas

AKB : Aliran Kas Bebas

ε : Nilai kesalahan (*error*)

3.4.3 Uji Kelayakan Model

Menurut Ghozali (2011) uji kelayakan model digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktualnya. Uji kelayakan model ini diukur dengan Uji F.

a. Uji F (F-test)

Uji statistik F digunakan untuk menguji model regresi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau keseluruhan (Sujarweni 2015). Uji ini dapat dilihat pada nilai *F-test*. Berikut adalah perumusan hipotesisnya :

1. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$, dengan tingkat signifikan $<$ dari $\alpha = 0,05$ maka hipotesis dapat diterima.
2. Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, dengan tingkat signifikan $>$ dari $\alpha = 0,05$ maka hipotesis ditolak.

3.4.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 mengukur ketepatan model (*Goodness of fit*) pada seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *adjusted* R^2 merupakan suatu ukuran yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel sesuai dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0-1. Semakin dekat nilai R^2 dengan 1 maka garis regresi yang digambarkan menjelaskan 100% variasi dalam Y. Sebaliknya, apabila nilai R^2 sama dengan 0 atau mendekatinya maka garis regresi tidak menjelaskan variasi dalam Y (Ghozali 2011).

3.4.5 Uji t

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen secara individual. Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. (Sujarweni 2015)

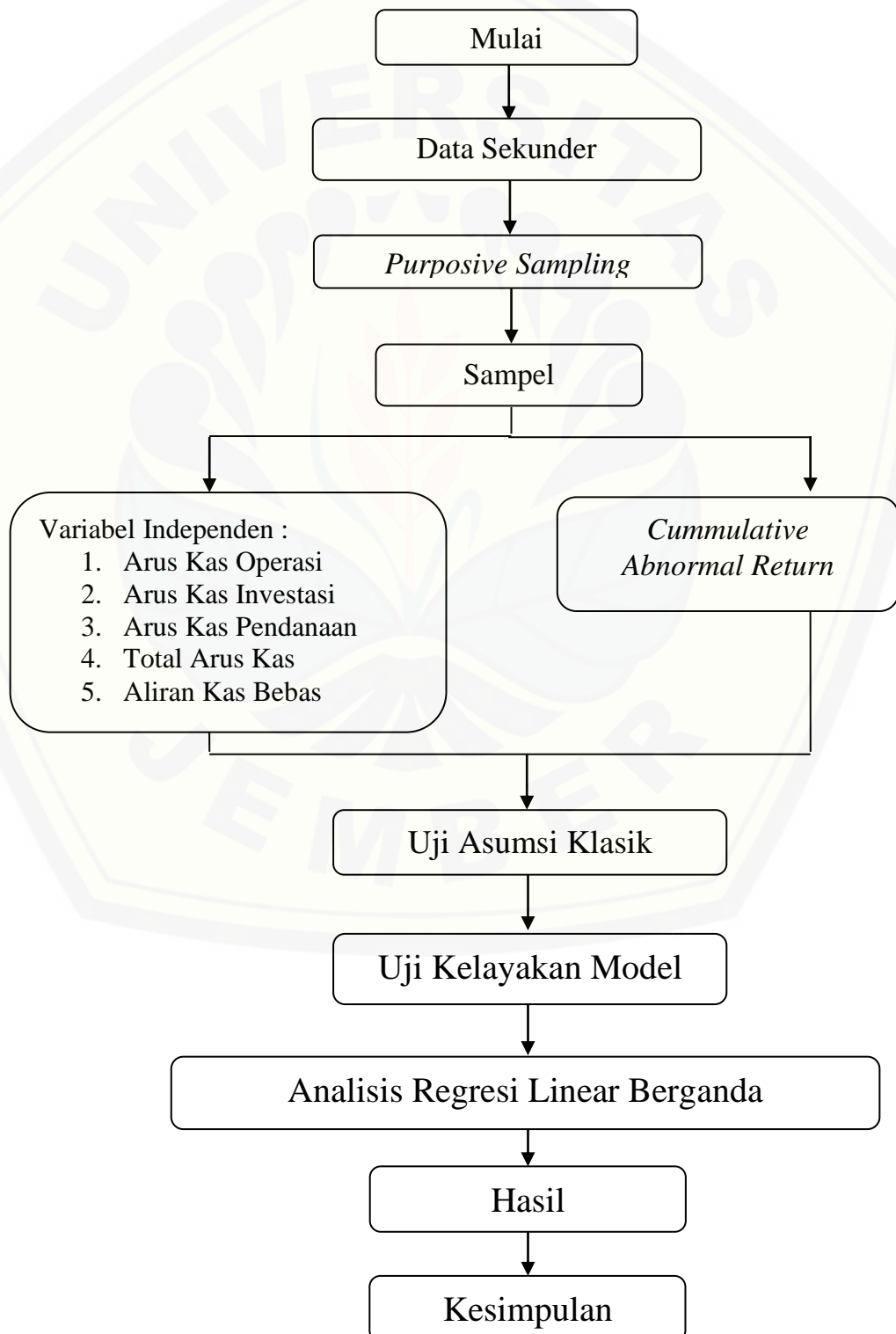
Untuk hipotesis adalah sebagai berikut :

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

3.5 Kerangka Pemecahan Masalah

Dalam penelitian ini, *flowchart* adalah kerangka berpikir untuk melakukan penelitian. Pembuatan *flowchart* ini dilakukan untuk memudahkan peneliti dalam melakukan langkah-langkah dalam penelitian. Adapun *flowchar* dapat digambarkan seperti dibawah ini.

Gambar 2.1 Kerangka Pemecahan Masalah Penelitian



bebas mengalami penurunan tetapi di tahun tersebut pembayaran dividen justru mengalami kenaikan. Artinya aliran kas bebas ini tidak hanya digunakan untuk membayar dividen saja, tetapi untuk pemenuhan kegiatan lainnya. Sehingga informasi dari aliran kas bebas ini tidak digunakan oleh investor sebagai salah satu bahan pengambilan keputusan. Sehingga tidak mempengaruhi peningkatan nilai *cummulative abnormal return*.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan arus kas dan aliran kas bebas terhadap *cummulative abnormal return*. Dalam penelitian ini terdapat 1 (satu) variabel dependen yaitu *cummulative abnormal return* (CAR) dan 4 (empat) variabel independen yaitu diantaranya adalah arus kas aktivitas operasi (AKO), arus kas aktivitas investasi (AKI), arus kas aktivitas pendanaan (AKP), total arus kas (TAK), dan aliran kas bebas (AKB).

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori, pengolahan data dan pembahasan yang telah dibahas pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil uji signifikan parameter individual (uji t) menunjukkan bahwa arus kas aktivitas operasi (AKO) berpengaruh positif signifikan terhadap *cummulative abnormal return* saham. Sehingga hasil uji statistik ini menerima hipotesis pertama yang menyatakan bahwa arus kas aktivitas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *cummulative abnormal return*(CAR).
2. Variabel kedua berdasarkan uji signifikan parameter individual (uji t) menunjukkan bahwa arus kas aktivitas investasi (AKI) berpengaruh negatif signifikan terhadap *cummulative abnormal return* saham. Hasil uji ini menerima hipotesis kedua yang menyatakan bahwa arus

kas aktivitas investasi (AKI) berpengaruh negatif signifikan terhadap *cummulative abnormal return* (CAR).

3. Variabel ketiga berdasarkan uji signifikan parameter individual (uji t) menunjukkan bahwa arus kas aktivitas pendanaan (AKP) tidak berpengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* saham. Hasil uji ini menolak hipotesis ketiga menyatakan bahwa arus kas aktivitas pendanaan (AKP) tidak berpengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* (CAR).
4. Berdasarkan uji signifikan parameter individual (uji t) pada variabel independen total arus kas menunjukkan bahwa total arus kas (TAK) berpengaruh positif signifikan terhadap *cummulative abnormal return* saham. Hasil uji statistik ini menolak hipotesis keempat yang menyatakan bahwa total arus kas (TAK) berpengaruh positif signifikan terhadap *cummulative abnormal return* (CAR).
5. Pada hasil uji signifikan parameter individual (uji t) pada variabel independen aliran kas bebas menunjukkan bahwa aliran kas bebas (AKB) tidak berpengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* saham. Hasil uji statistik ini menolak hipotesis kelima menyatakan bahwa aliran kas bebas (AKB) tidak berpengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* (CAR).

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak bebas dari terjadinya kesalahan atau keterbatasan dalam penelitian yang dapat menghasilkan hasil penelitian yang dilakukan tidak dapat digeneralisasi. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Jumlah sampel perusahaan agroindustri yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan.
2. Periode yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada tahun 2013-2017 (5 periode).

3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, total arus kas dan aliran kas bebas.

5.3 Saran

Berdasarkan pada kesimpulan yang telah diperoleh, maka penulis dapat memberikan saran untuk penelitian mendatang. Saran tersebut sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya perlu menambah jumlah sampel perusahaan tidak hanya fokus pada perusahaan agroindustri saja, misalnya pada perusahaan peternakan dan perikanan.
2. Untuk penelitian selanjutnya perlu menambah periode penelitian. Sehingga dapat mencerminkan keadaan perusahaan yang bervariasi, misalnya 8 periode.
3. Dalam penelitian kedepannya perlu menambah variabel lain atau faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *cummulative abnormal return* saham, misalnya profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Anam, Khoirul. 2016. Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Muhammadiyah Ponorogo.
- Andriana, Siska, Abdul Halim dan Ati Retna Sari. 2015. Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan *Size* Perusahaan Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Kanjuruhan : Malang.
- Arieska, Metha dan Barbara Gunawan.2011. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi Dividen Sebagai Variabel Moderasi.Universitas Muhammadiyah. Yogyakarta
- Austin JE. 1992. *Agroindustrial Project Analysis Critical Design Factors: EDI Series in Economic Development*. Baltimore: John Hopkins Univ. Press
- Bakhtiar, Reza Taufiq. 2015. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Ukuran Perusahaan terhadap Abnormal Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Jember
- Brigham, Eugene dan Joel Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: salemba empat.
- Carls S Warren, James M. Reeve, Jonathan E. Duchac, Novrys Suhardianto, Devi Sulistyو Kalanjati, Amir Abadi Yusuf, Chaerul D. Djakman.2015. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Ernayanti, Rihfenti, C. Prihandoyo dan Abdiannur. 2018. *Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap Return Saham*.Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan Universitas Balikpapan.
- Fatayattun. 2015. Pengaruh Aliran Kas Bebas, Lab Bersih, Keputusan Pendanaan dan *Return On Asset (ROA)* terhadap *Return Saham* Perusahaan Pada Indeks Saham Syariah. Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta

- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Gozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Haris, Abdul dan Y. Sunyoto. 2018. Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016. STIE AKA ; Semarang.
- Hatmoko, Fandi Widhi. 2016. Analisis Pengaruh Arus Kas, Leverage dan Firm Size Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Hery. 2015. *Pengantar Akuntansi Comprehensive Edition*. Jakarta : PT Grasindo.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2014). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Irianti, Tjiptowati Endang. 2008. Pengaruh Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan Return Saham. Universitas Diponegoro : Semarang
- Iskandar, Alwi Z. (2003). *Pasar Modal dan Aplikasi Edisi Pertama*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Jensen. MC. 1986. *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Take overs*. *American Economic Review*
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Kieso, Donald E., Weygant, Jerry J., Kimmed, Paul D. 2017. *Akuntansi Keuangan Menengah Intermediate Accounting*. Penerbit Salemba Empat : Jakarta
- Kusno, J. (2004). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.

- Nelvianty. (2013). Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Martani, Dwi. (2015). *Akuntansi Keuangan Menengah 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Miller, M. dan K. Rock(1985), "Informasi Laporan Keuangan ; Studi Kasus pada emiten BEJ", *Kelola No. 16/VI/1997*.
- Nurhidayah, Djam'an. 2011. Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Oktavia, Vicky, SE. 2008. Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta. Semarang : Universitas Diponegoro
- Parmanawati, Lasiana Wahyu. 2006. Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap abnormal return saham. Fakultas Ekonomi Atma Jaya Yogyakarta
- Pratyanto, Singgih Adhi. 2018. *Pengaruh Risiko, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Sosial Bank Syariah di Indonesia*. Universitas Jember.
- Putriani, Ni Putu dan I Made Sukartha. 2012. Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Pada Return Saham Perusahaan LQ-45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Ross, Stephen A., Randolph W., dan Bradford, D. Jordan (2000), *Fundamentals of Corporate Finance*, Irwin McGraw-Hill, Boston. Fifth Edition
- Sarifudin, Anif dan Sodikin Manaf. 2016. Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. STIE Dharmaputra : Semarang.
- Syafii, Muhamad. 2008. *Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Port Numbay, Jayapura-Papua

- Setiadi, Robby dan Mukhlizul Hamdi. 2015. *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Laba Bersih dan Nilai Pasar terhadap Abnormal Return Saham*. Universitas Bung Hatta.
- Simamora, Henry. 2003. *Akuntansi basis pengambilan keputusan bisnis edisi II jilid 2*. Jakarta Selatan : UPP AMP YKPN Yogyakarta
- Sopini, Pupu, 2016. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Abnormal Return Saham*. Universitas Batanghari
- Shidiq, Sulaiman. 2009. *Pengaruh Laporan Arus Kas dan Leverage Ratio Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga : Yogyakarta
- Sudarto, Erfan Novina. (2014). *Pengaruh Komponen Arus Kas dan Inflasi terhadap Return Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Bandung: Universitas Widyatama.
- Sunarto, Larasati. 2014. *Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan dan Nilai Pasar Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang*.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. *SPSS Untuk Penelitian*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press
- Suwarjono. 2008. *Teori Akuntansi, Perencanaan Pelaporan Keuangan*. BPFE : Yogyakarta.
- Tandelilin, Erduadus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Thiono, Handri. 2006. *Perbandingan Keakuratan Model Arus KAS Metode Langsung dan Tidak Langsung Dalam Memprediksi Arus Kas Dan Dividen Masa Depan*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang
- Udayana, Dr. Ir. I Gusti Bagus. 2011. *Peran Agroindustri dalam Pembangunan Pertanian*. Universitas Marwadewa

- Wardani, R.A.Kusuma dan Siregar, Baldric, 2009. Pengaruh Aliran Kas Bebas Terhadap Nilai Pemegang Saham Dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 20. No. 3 Desember, hal. 157-174.
- Widowati, Elvina. 2013. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Return Saham Syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2007-2008*. Universitas Negeri Jakarta
- Yana, Widya. 2018. Pengaruh PAD, DAU, DBH dan DOK Terhadap Belanja Modal dengan SILPA Sebagai Variabel Pemoderasi pada Kabupaten/Kota di Provinsi Aceh. Universitas Sumatera Utara ; Medan.
- Yocelyn , Azilia dan Yulius Jogi Christiawan. 2012. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anam, Khoirul. 2016. Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Muhammadiyah Ponorogo.
- Andriana, Siska, Abdul Halim dan Ati Retna Sari. 2015. Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan *Size* Perusahaan Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Kanjuruhan : Malang.
- Arieska, Metha dan Barbara Gunawan.2011. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi Dividen Sebagai Variabel Moderasi.Universitas Muhammadiyah. Yogyakarta
- Austin JE. 1992. *Agroindustrial Project Analysis Critical Design Factors: EDI Series in Economic Development*. Baltimore: John Hopkins Univ. Press
- Bakhtiar, Reza Taufiq. 2015. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Ukuran Perusahaan terhadap Abnormal Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Jember
- Brigham, Eugene dan Joel Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: salemba empat.
- Carls S Warren, James M. Reeve, Jonathan E. Duchac, Novrys Suhardianto, Devi Sulistyو Kalanjati, Amir Abadi Yusuf, Chaerul D. Djakman.2015. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Ernayanti, Rihfenti, C. Prihandoyo dan Abdiannur. 2018. *Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap Return Saham*.Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan Universitas Balikpapan.
- Fatayattun. 2015. Pengaruh Aliran Kas Bebas, Lab Bersih, Keputusan Pendanaan dan *Return On Asset (ROA)* terhadap *Return Saham* Perusahaan Pada Indeks Saham Syariah. Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta

- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Gozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Haris, Abdul dan Y. Sunyoto. 2018. Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016. STIE AKA ; Semarang.
- Hatmoko, Fandi Widhi. 2016. Analisis Pengaruh Arus Kas, Leverage dan Firm Size Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Hery. 2015. *Pengantar Akuntansi Comprehensive Edition*. Jakarta : PT Grasindo.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2014). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Irianti, Tjiptowati Endang. 2008. Pengaruh Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan Return Saham. Universitas Diponegoro : Semarang
- Iskandar, Alwi Z. (2003). *Pasar Modal dan Aplikasi Edisi Pertama*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Jensen. MC. 1986. *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Take overs*. *American Economic Review*
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Kieso, Donald E., Weygant, Jerry J., Kimmed, Paul D. 2017. *Akuntansi Keuangan Menengah Intermediate Accounting*. Penerbit Salemba Empat : Jakarta
- Kusno, J. (2004). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.

- Nelvianty. (2013). Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Martani, Dwi. (2015). *Akuntansi Keuangan Menengah 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Miller, M. dan K. Rock(1985), "Informasi Laporan Keuangan ; Studi Kasus pada emiten BEJ", *Kelola No. 16/VI/1997*.
- Nurhidayah, Djam'an. 2011. Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Oktavia, Vicky, SE. 2008. Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta. Semarang : Universitas Diponegoro
- Parmanawati, Lasiana Wahyu. 2006. Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap abnormal return saham. Fakultas Ekonomi Atma Jaya Yogyakarta
- Pratyanto, Singgih Adhi. 2018. *Pengaruh Risiko, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Sosial Bank Syariah di Indonesia*. Universitas Jember.
- Putriani, Ni Putu dan I Made Sukartha. 2012. Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Pada Return Saham Perusahaan LQ-45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Ross, Stephen A., Randolph W., dan Bradford, D. Jordan (2000), *Fundamentals of Corporate Finance*, Irwin McGraw-Hill, Boston. Fifth Edition
- Sarifudin, Anif dan Sodikin Manaf. 2016. Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. STIE Dharmaputra : Semarang.
- Syafii, Muhamad. 2008. *Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Port Numbay, Jayapura-Papua

- Setiadi, Robby dan Mukhlizul Hamdi. 2015. *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Laba Bersih dan Nilai Pasar terhadap Abnormal Return Saham*. Universitas Bung Hatta.
- Simamora, Henry. 2003. *Akuntansi basis pengambilan keputusan bisnis edisi II jilid 2*. Jakarta Selatan : UPP AMP YKPN Yogyakarta
- Sopini, Pupu, 2016. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Abnormal Return Saham*. Universitas Batanghari
- Shidiq, Sulaiman. 2009. *Pengaruh Laporan Arus Kas dan Leverage Ratio Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga : Yogyakarta
- Sudarto, Erfan Novina. (2014). *Pengaruh Komponen Arus Kas dan Inflasi terhadap Return Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Bandung: Universitas Widyatama.
- Sunarto, Larasati. 2014. *Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan dan Nilai Pasar Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang*.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. *SPSS Untuk Penelitian*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press
- Suwarjono. 2008. *Teori Akuntansi, Perencanaan Pelaporan Keuangan*. BPFE : Yogyakarta.
- Tandelilin, Erduadus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Thiono, Handri. 2006. *Perbandingan Keakuratan Model Arus KAS Metode Langsung dan Tidak Langsung Dalam Memprediksi Arus Kas Dan Dividen Masa Depan*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang
- Udayana, Dr. Ir. I Gusti Bagus. 2011. *Peran Agroindustri dalam Pembangunan Pertanian*. Universitas Marwadewa

- Wardani, R.A.Kusuma dan Siregar, Baldric, 2009. Pengaruh Aliran Kas Bebas Terhadap Nilai Pemegang Saham Dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 20. No. 3 Desember, hal. 157-174.
- Widowati, Elvina. 2013. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Return Saham Syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2007-2008*. Universitas Negeri Jakarta
- Yana, Widya. 2018. Pengaruh PAD, DAU, DBH dan DOK Terhadap Belanja Modal dengan SILPA Sebagai Variabel Pemoderasi pada Kabupaten/Kota di Provinsi Aceh. Universitas Sumatera Utara ; Medan.
- Yocelyn , Azilia dan Yulius Jogi Christiawan. 2012. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.



LAMPIRAN

**Lampiran 1. Daftar Perusahaan dan Publikasi Laporan Keuangan
Agroindustri periode 2013-2017**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun				
			2013	2014	2015	2016	2017
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	28 Feb 2014	25 Feb 2015	17 Mar 2016	10 April 2017	26 Feb 2018
2	Eagle High Plantations Tbk	BWPT	21 Mar 2014	31 Mar 2015	27 April 2016	10 April 2017	28 Mar 2018
3	Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG	12 Mar 2014	18 Feb 2015	30 Mar 2016	10 April 2017	9 Mar 2018
4	Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA	27 Mar 2014	31 Mar 2015	6 April 2016	10 April 2017	2 April 2018
5	PP London Sumatera Indonesia Tbk	LSIP	28 Feb 2014	27 Feb 2015	30 Mar 2016	10 April 2017	28 Feb 2018
6	Gozco Plantation Tbk	GZCO	26 Mar 2014	30 Mar 2015	31 Mar 2016	10 April 2017	3 April 2018
7	Sampoerna Agro Tbk	SGRO	27 Mar 2014	30 Mar 2015	29 Mar 2016	12 April 2017	27 Mar 2018
8	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	20 Feb 2014	27 Feb 2015	29 April 2016	10 April 2017	28 Feb 2018
9	Sawit	SSMS	26	26	6	18	26

	Sumbermas Sarana Tbk		Mar 2014	Mar 2015	April 2016	April 2017	Mar 2018
10	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	28 Mar 2014	27 Mar 2015	28 April 2016	10 April 2017	26 Mar 2018
11	Bakrie Sumatera Plantation Tbk	UNSP	26 Mar 2014	1 April 2015	24 Mar 2016	4 Mei 2017	8 Juni 2018
12	Provident Agro Tbk	PALM	7 Mar 2014	27 Mar 2015	28 April 2016	11 April 2017	29 Mar 2018

Sumber : www.idx.co.id





Lampiran 2. Harga Saham Perusahaan

EMITEN		-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
AALI	2013	19552	19346	19596	19552	19614	20725	20993	20910	20868	22310	22721	22701
BWPT		1080,43	1088,61	1072,24	1113,16	1125,44	1113,16	1117,26	1113,16	1080,43	1080,43	1076,33	1076,33
DSNG		442,57	455,82	473,48	484,08	484,08	486,73	484,08	484,08	485,85	487,62	499,1	503,52
GZCO		119	120	115	116	117	114	115	113	112	113	111	111
JAWA		367,76	368,75	376,68	367,76	375,68	375,68	375,68	356,85	366,77	366,77	362,8	365,77
LSIP		1728,25	1710,88	1715,22	1693,51	1728,25	1797,73	1797,73	1780,36	1758,65	1862,86	1941,02	2006,16
PALM		295,79	269,6	281,16	187,32	288,86	286,55	295,79	295,79	295,79	295,79	297,34	308,12
SGRO		1997,62	1960,8	2020,64	2016,03	1896,36	1919,37	1979,21	1965,4	1951,59	1960,8	1965,4	1974,61
SIMP		678,25	688,49	697,74	702,36	711,59	720,84	706,97	702,36	693,11	683,87	702,36	706,98
SSMS		1007,38	1012,11	997,92	988,46	997,92	988,46	979	979	979	979	979	1021,56
TBLA		382,89	382,06	383,73	381,23	383,73	387,9	397,91	400,42	399,58	399,58	396,24	404,58
UNSP		610	630	630	590	530	500	510	500	500	500	530	530
AALI	2014	21088,75	21257,4	21278,56	21067,68	20688,07	20413,89	20666,91	21046,53	20793,51	21552,65	21615,94	21911,19
BWPT		352	349	332	334	334	344	388	336	333	333	334	333
DSNG		844,23	847,87	847,87	884,4	883,44	883,44	883,44	892,09	890,17	889,2	889,21	893,05
GZCO		112	110	111	102	106	109	107	114	113	117	117	117
JAWA		351,62	347,63	343,65	341,65	344,64	343,65	341,66	341,66	340,66	340,66	340,66	339,66
LSIP		1679,71	1661,98	1617,66	1599,93	1608,79	1626,53	1666,41	1697,43	1701,87	1679,71	1693	1661,98
PALM		516,1	500,69	500,69	504,55	504,55	504,55	462,18	462,18	462,18	469,88	469,88	462,18
SGRO		1876,71	1811,83	1784,03	1709,89	1751,59	1746,96	1742,33	1742,33	1746,96	1733,06	1714,52	1737,69

Digital Repository Universitas Jember

SIMP		657,92	653,25	643,92	643,92	653,25	653,25	695,24	704,58	690,58	690,58	685,91	676,58
SSMS		1895,06	1904,56	1895,06	1895,06	1909,31	1895,06	1880,82	1880,81	1880,81	1890,31	1899,81	1895,06
TBLA		581,62	577,37	568,88	564,63	556,14	560,39	556,14	547,65	547,65	551,89	547,65	547,65
UNSP		500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
AALI	2015	13013,72	13595,38	13616,91	15082,01	15082,08	15340,57	15340,57	15362,19	15254,47	15491,44	15254,47	14909,68
BWPT		281	278	283	288	292	295	299	284	284	262	266	262
DSNG		504,68	519,1	519,1	514,29	499,88	495,07	499,88	495,07	490,26	485,46	490,26	490,26
GZCO		91	89	87	87	87	88	83	84	83	81	82	82
JAWA		164	175	182	171	169	170	170	170	172	168	168	172
LSIP		1520,7	1566,51	1566,51	1520,7	1593,98	1593,98	1598,41	1667,27	1648,95	1612,31	1621,47	1607,73
PALM		362,04	362,04	362,04	369,74	369,74	369,74	369,74	369,74	369,74	369,74	369,74	369,74
SGRO		1815,81	1815,81	1815,81	1815,81	1815,81	1815,81	1820,54	1844,19	1844,19	1867,83	1867,83	1867,83
SIMP		482,38	482,38	476,65	515,81	501,48	491,93	464,23	462,32	462,32	462,32	477,6	475,69
SSMS		1824,13	1833,73	1848,13	1848,13	1848,13	1857,73	1857,73	1843,33	1828,93	1795,33	1795,33	1824,13
TBLA		564,32	559,87	568,76	568,76	564,31	564,31	550,98	555,43	546,54	546,54	537,65	537,65
UNSP		500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
AALI	2016	13564,49	13655,52	13655,52	13518,97	13473,45	13336,89	13268,62	13200,34	13245,86	13268,62	132868,6	13382,41
BWPT		338	354	342	344	340	346	352	350	374	370	368	366
DSNG		485,46	469,92	462,16	460,22	485,46	582,55	509,12	509,12	499,33	499,33	489,54	489,54
GZCO		91	91	89	88	92	90	88	86	86	86	84	80
JAWA		138	137	137	137	137	134	133	133	133	139	136	138
LSIP		1374,88	1388,96	1384,27	1370,19	1370,19	1346,73	1313,88	1295,11	1318,58	1309,19	1309,19	1304,49

Lampiran 3. Perhitungan Actual Return Saham

Rumus Perhitungan Actual Return Saham

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

EMITE			-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
AALI	2013	-0,01054	3	-0,00225	1	3	1	-0,00395	-0,00201	1	2	-0,00088	
BWPT		0,00757	1	-0,01504	3	2	-0,01091	3	-0,00367	-0,0294	0	-0,00379	0
DSNG		0,02993	9	0,03874	3	7	0	4	-0,00544	0	6	3	3
GZCO		0,00840	3	-0,04167	6	1	-0,02564	2	-0,01739	-0,00885	9	-0,0177	0
JAWA		0,00269	2	0,02150	5	-0,02368	6	0	0	-0,05012	9	0	-0,01082
LSIP		-0,01005	7	0,00253	7	-0,01266	4	3	0	-0,00966	-0,01219	6	7
PALM		-0,08854	8	0,04287	8	-0,33376	7	-0,008	6	0	0	0	0,00524

Digital Repository Universitas Jember

SGRO		-0,01843	0,03051 8	-0,00228	-0,05936	0,01213 4	0,03117 7	-0,00698	-0,00703	0,00471 9	0,00234 6	0,00468 6
SIMP		0,01509 8	0,01343 5	0,00662 1	0,01314 1	0,01299 9	-0,01924	-0,00652	-0,01317	-0,01333	0,02703 7	0,00657 8
SSMS		0,00469 5	-0,01402	-0,00948	0,00957	-0,00948	-0,00957	0	0	0	0	0,04347 3
TBLA		-0,00217	0,00437 1	-0,00651	0,00655 8	0,01086 7	0,02580 6	0,00630 8	-0,0021	0	-0,00836	0,02104 8
UNSP		0,03278 7	0	-0,06349	-0,10169	-0,0566	0,02	-0,01961	0	0	0,06	0
AALI	2014	0,00799 7	0,00099 5	-0,00991	-0,01802	-0,01325	0,01239 5	0,01836 8	-0,01202	0,03650 9	0,00293 7	0,01365 9
BWPT		-0,00852	-0,04871	0,00602 4	0	0,02994	0,12790 7	-0,13402	-0,00893	0	0,00300 3	-0,00299
DSNG		0,00431 2	0	0,04308 4	-0,00109	0	0	0,00979 1	-0,00215	-0,00109	1,12E- 05	0,00431 8
GZCO		-0,01786	0,00909 1	-0,08108	0,03921 6	0,02830 2	-0,01835	0,06542 1	-0,00877	0,03539 8	0	0
JAWA		-0,01135	-0,01145	-0,00582	0,00875 2	-0,00287	-0,00579	0	-0,00293	0	0	-0,00294

Digital Repository Universitas Jember

LSIP		-0,01056	-0,02667	-0,01096	0,00553 8	0,01102 7	0,02451 8	0,01861 5	0,00261 6	-0,01302	0,00791 2	-0,01832
PALM		-0,02986	0	0,00770 9	0	0	-0,08398	0	0	0,01666	0	-0,01639
SGRO		-0,03457	-0,01534	-0,04156	0,02438 8	-0,00264	-0,00265	0	0,00265 7	-0,00796	-0,0107	0,01351 4
SIMP		-0,0071	-0,01428	0	0,01448 9	0	0,06427 9	0,01343 4	-0,01987	0	-0,00676	-0,0136
SSMS		0,00501 3	-0,00499	0	0,00752	-0,00746	-0,00751	-5,3E-06	0	0,00505 1	0,00502 6	-0,0025
TBLA		-0,00731	-0,0147	-0,00747	-0,01504	0,00764 2	-0,00758	-0,01527	0	0,00774 2	-0,00768	0
UNSP		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
AALI	2015	0,04469 6	0,00158 4	0,10759 4	4,64E- 06	0,01713 9	0	0,00140 9	-0,00701	0,01553 4	-0,0153	-0,0226
BWPT		-0,01068	0,01798 6	0,01766 8	0,01388 9	0,01027 4	0,01355 9	-0,05017	0	-0,07746	0,01526 7	-0,01504
DSNG		0,02857 3	0	-0,00927	-0,02802	-0,00962	0,00971 6	-0,00962	-0,00972	-0,00979	0,00988 8	0
GZCO		-0,02198	-0,02247	0	0	0,01149	-0,05682	0,01204	-0,0119	-0,0241	0,01234	0

Digital Repository Universitas Jember

						4		8			6	
JAWA		0,06707 3	0,04	-0,06044	-0,0117	0,00591 7	0	0	0,01176 5	-0,02326	0	0,02381
LSIP		0,03012 4	0	-0,02924	0,04818 8	0	9	0,04308	-0,01099	-0,02222	0,00568 1	-0,00847
PALM		0	0	0,02126 8	0	0	0	0	0	0	0	0
SGRO		0	0	0	0	0	0,00260 5	0,01299 1	0	0,01281 9	0	0
SIMP		0	-0,01188	0,08215 7	-0,02778	-0,01904	-0,05631	-0,00411	0	0	0,03305 1	-0,004
SSMS		0,00526 3	0,00785 3	0	0	0,00519 4	0	-0,00775	-0,00781	-0,01837	0	0,01604 2
TBLA		-0,00789	0,01587 9	0	-0,00782	0	-0,02362	0,00807 7	-0,01601	0	-0,01627	0
UNSP		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
AALI	2016	0,00671 1	0	-0,01	-0,00337	-0,01014	-0,00512	-0,00515	0,00344 8	0,00171 8	9,01374 8	-0,89928
BWPT		0,04733 7	-0,0339	0,00584 8	-0,01163	0,01764 7	0,01734 1	-0,00568	0,06857 1	-0,0107	-0,00541	-0,00543

Digital Repository Universitas Jember

DSNG		-0,03201	-0,01651	-0,0042	0,05484 3	0,19999 6	-0,12605	0	-0,01923	0	-0,01961	0
GZCO		0	-0,02198	-0,01124	0,04545 5	-0,02174	-0,02222	-0,02273	0	0	-0,02326	-0,04762
JAWA		-0,00725	0	0	0	-0,0219	-0,00746	0	0	0,04511 3	-0,02158	0,01470 6
LSIP		0,01024 1	-0,00338	-0,01017	0	-0,01712	-0,02439	-0,01429	0,01812 2	-0,00712	0	-0,00359
PALM		0,01010 9	-0,04	-0,03647	0,04866 9	-0,02063	-0,02632	-0,027	-0,02778	0	0,08569 2	0
SGRO		-0,00488	0,00490 2	0	-0,01464	0,00495	-0,00493	0	0,00495	-0,00985	0	0,00995 5
SIMP		0	0,00799	0	0,02381 3	-0,0155	0,01574 5	-0,0155	0,02362 5	-0,02308	-0,01574	-0,01104
SSMS		-0,0236	0,01510 5	0,02084 1	0	0	0,00291	0	-0,00872	-0,02346	-0,01501	0,03658 5
TBLA		0,02399 5	0,01562 5	0	-0,01923	-0,00477	-0,02279	-0,01613	0,00409 6	0	0,02041 5	0
UNSP		0,00704 2	-0,00699	-0,01408	-0,01429	-0,04348	-0,00379	-0,15589	0,06306 3	0,11864 4	-0,10606	-0,05932

Digital Repository Universitas Jember

AALI	2017	-0,01122	0,02835 5	0,02941 2	-0,00536	-0,01077	0,01451 9	0,00178 9	0,03035 7	0,04159 5	-0,00832	-0,00168
BWPT		-0,01353	0	0	0	0	-0,03236	-0,00474	0,00476 5	0	0	0
DSNG		0	0	0	0	-0,00477	0,00478 9	0,02857 4	0	0	0	0,00463 4
GZCO		0	0	0	0	0	0,01492 5	0,01470 6	0,01449 3	0,04285 7	0,01369 9	-0,05405
JAWA		0,00502 5	-0,02	0,01530 6	0,00502 5	0	-0,005	-0,0201	-0,02564	0,03157 9	0	-0,02041
LSIP		0,02963 1	-0,01079	-0,01091	0,01103 3	0	0,01090 5	0,06835 2	-0,03367	0,00697 1	-0,0173	-0,02817
PALM		0	0	0	0	0	-0,02598	0	0	0	0	0
SGRO		0	0	-0,004	0,00401 6	0	-0,004	0	-0,00402	0	0	-0,01613
SIMP		0,00970 6	-0,00961	0,01943 1	0	-0,02858	0,02942 3	0,19045 6	-0,02802	-0,03702	-0,03418	-0,04432
SSMS		-0,00347	-0,00349	0	-0,00349	-0,00351	0,00704 4	0,00699 5	-0,00695	-0,01049	0	0,0106
TBLA		-0,02092	-0,00427	0,01716	0,03798	0,00423	-0,00421	0,04064	0	-0,0039	-0,01569	-0,0239

Digital Repository Universitas Jember

				4	2	1		6				
UNSP		-0,01515	0,00769 2	0	0,03053 4	-0,02963	0	0	0	0	0	0



Lampiran 4. Harga Pasar Perusahaan

EMITEN		-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
AALI	2013	4598,22	4646,01	4623,44	4577,15	4532,58	4568,8	4620,08	4584,07	4601,15	4569,03	4687,72	4685,75
BWPT		4726,03	4878,49	4876,04	4805,47	4821,31	4698,83	4700,07	4720,28	4702,95	4728,09	4722,92	4768,13
DSNG		4601,15	4659,03	4687,72	4685,75	4677,11	4704,07	4684,25	4726,03	4878,49	4876,04	4805,47	4821,31
GZCO		4805,47	4821,31	4698,83	4700,07	4720,28	4702,95	4728,09	4722,92	4768,13	4873,79	4870,06	4891,17
JAWA		4821,31	4698,83	4700,07	4720,28	4702,95	4728,09	4722,92	4768,13	4873,79	4870,06	4891,17	4857,79
LSIP		4598,22	4646,01	4623,44	4577,15	4532,58	4568,8	4620,08	4584,07	4601,15	4569,03	4687,72	4685,75
PALM		4568,8	4620,08	4584,07	4601,15	4659,03	4687,72	4685,75	4677,11	4704,07	4684,24	4726,03	4878,49
SGRO		4821,31	4698,83	4700,07	4720,28	4702,95	4728,09	4722,92	4768,13	4873,79	4870,06	4891,17	4857,79
SIMP		4496,15	4491,53	4507,91	4555,23	4556,05	4692,51	4598,08	4646,01	4623,44	4577,15	4532,58	4568,8
SSMS		4805,47	4821,31	4698,83	4700,07	4720,28	4702,95	4728,09	4722,92	4768,13	4873,79	4870,06	4891,17
TBLA		4698,83	4700,07	4720,28	4702,95	4728,09	4722,92	4768,13	4873,79	4870,06	4891,17	4857,79	4920,89
UNSP		4805,47	4821,31	4698,83	4700,07	4720,28	4702,95	4728,09	4722,92	4768,13	4873,79	4870,06	4891,17
AALI	2014	5325,34	5337,34	5390,29	5399,94	5403,12	5417,15	5444,95	5454,63	5450,13	5477,67	5474,47	5447,89
BWPT		5436,94	5447,49	5405,33	5368,64	5396,69	5438,49	5518,51	5466,7	5456,24	5479,87	5523,13	5486,42
DSNG		5436,94	5447,49	5405,33	5368,64	5396,69	5438,49	5518,51	5466,7	5456,24	5479,87	5523,13	5486,42
GZCO		5442,9	5436,94	5447,49	5405,33	5368,64	5396,69	5438,49	5518,51	5466,7	5456,24	5479,87	5523,12
JAWA		5436,94	5447,49	5405,33	5368,64	5396,69	5438,49	5518,51	5466,7	5456,24	5479,87	5523,13	5486,42
LSIP		5390,29	5399,94	5403,12	5417,15	5444,95	5454,63	5450,13	5477,67	5474,46	5447,89	5450,78	5514,62

Digital Repository Universitas Jember

PALM		5453,69	5442,9	5436,94	5447,47	5405,33	5368,64	5396,69	5438,49	5518,51	5466,7	5456,24	5479,87
SGRO		5442,9	5436,94	5447,49	5405,33	5368,64	5396,69	5438,49	5518,51	5466,7	5456,24	5479,87	5523,12
SIMP		5390,29	5399,94	5403,12	5417,15	5444,95	5454,63	5450,13	5477,67	5474,46	5447,89	5450,78	5514,62
SSMS		5412,99	5453,69	5442,9	5436,97	5447,49	5405,33	5368,64	5369,69	5438,49	5518,51	5466,7	5456,24
TBLA		5453,69	5442,9	5436,94	5447,47	5405,33	5368,64	5396,69	5438,49	5518,51	5466,7	5456,24	5479,87
UNSP		5447,49	5405,33	5368,64	5396,69	5438,49	5518,51	5466,7	5456,24	5479,87	5523,12	5486,42	5500,74
AALI	2015	4810,89	4793,06	4813,63	4877,38	4849,63	4861,29	4885,54	4885,56	4885,02	4855,96	4854,03	4826,94
BWPT		4881,78	4876,45	4902,94	4914,59	4878,72	4813,95	4845,51	4848,25	4838,44	4808,18	4812,12	4822,45
DSNG		4881,78	4876,45	4902,94	4914,59	4878,72	4813,95	4845,51	4848,25	4838,44	4808,18	4812,12	4822,45
GZCO		4855,96	4854,03	4826,94	4773,48	4781,15	4816,51	4845,23	4843,04	4850,03	4847,93	4868,08	4867,14
JAWA		4781,29	4816,51	4845,23	4843,04	4850,03	4857,93	4868,08	4867,14	4846,56	4786,83	4829,43	4852,86
LSIP		4885,02	4855,96	4854,03	4826,94	4773,48	4781,15	4816,51	4845,23	4843,04	4850,03	4857,93	4868,08
PALM		4876,59	4902,94	4914,59	4878,72	4813,95	4845,51	4848,25	4838,44	4808,18	4812,12	4822,45	4749,17
SGRO		4885,56	4885,01	4855,96	4854,03	4826,94	4773,48	4781,29	4816,51	4845,23	4843,04	4850,03	4857,92
SIMP		5568,11	4914,59	4878,72	4813,95	4845,51	4848,25	4838,44	4808,18	4812,12	4822,45	4749,17	4762,97
SSMS		4781,29	4816,51	4845,23	4843,04	4850,03	4857,93	4868,08	4867,14	4846,56	4786,83	4829,43	4852,86
TBLA		5568,11	4902,94	4914,59	4878,72	4813,95	4845,51	4848,25	4838,44	4808,18	4812,12	4822,45	4749,17
UNSP		4861,29	4885,54	4885,56	4885,02	4855,96	4854,03	4826,94	4773,48	4781,29	4816,51	4845,23	4843,04
AALI	2016	5568,11	5606,79	5651,82	5676,98	5680,29	5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,52
BWPT		5568,11	5606,79	5651,82	5676,98	5680,29	5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,52

Digital Repository Universitas Jember

DSNG		5568,11	5606,79	5651,82	5676,98	5680,29	5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,52
GZCO		5568,11	5606,79	5651,82	5676,98	5680,29	5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,52
JAWA		5568,11	5606,79	5651,82	5676,98	5680,29	5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,52
LSIP		5568,11	5606,79	5651,82	5676,98	5680,29	5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,52
PALM		5606,79	5651,82	5676,98	5680,24	5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,52	5595,31
SGRO		5651,82	5676,98	5680,24	5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,52	5595,31	5664,47
SIMP		5568,11	5606,79	5651,82	5676,98	5680,29	5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,52
SSMS		5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,47	5595,31	5664,47	5680,79	5726,53	5707,03
TBLA		5568,11	5606,79	5651,82	5676,98	5680,29	5653,48	5644,29	5627,93	5644,15	5616,54	5577,49	5606,52
UNSP		5680,79	5726,53	5707,03	5685,29	5675,81	5646,37	5669,44	5683,38	5707,86	5697,06	5653,01	5675,22
AALI	2017	6591,58	6689,29	6662,87	6643,39	6593,06	6619,8	6554,67	6598,93	6597,22	6606,05	6582,32	6550,59
BWPT		6243,58	6312,83	6254,07	6210,69	6200,17	6209,35	6140,84	6188,99	6240,57	6229,01	6157,09	6183,23
DSNG		6243,58	6312,83	6254,07	6210,69	6200,17	6209,35	6140,84	6188,99	6240,57	6229,01	6157,09	6183,23
GZCO		6210,69	6200,17	6209,35	6140,84	6188,84	6240,57	6229,01	6157,09	6183,23	6175,05	6246,13	6325,82
JAWA		6254,07	6210,69	6200,17	6209,35	6140,84	6188,99	6240,57	6229,01	6157,09	6183,23	6175,05	6246,13
LSIP		6662,88	6643,39	6593,06	6619,8	6554,67	6598,92	6597,22	6606,05	6582,32	6550,59	6500,11	6368,27
PALM		6312,83	6254,07	6210,69	6200,17	6209,35	6140,84	6188,99	6240,57	6229,01	6157,09	6183,23	6175,05
SGRO		6289,57	6243,58	6312,83	6254,07	6210,69	6200,17	6209,35	6140,84	6188,99	6240,57	6229,01	6157,09
SIMP		6662,88	6643,39	6593,06	6619,8	6554,67	6598,92	6597,22	6606,05	6582,32	6550,59	6500,11	6368,27
SSMS		6304,95	6289,57	6243,58	6312,83	6254,07	6210,69	6200,17	6209,35	6140,84	6188,99	6240,57	6229,01

Digital Repository Universitas Jember

TBLA		6304,95	6289,57	6243,58	6312,83	6254,07	6210,69	6200,17	6209,35	6140,84	6188,99	6240,57	6229,01
UNSP		6011,05	5983,59	6014,82	6088,79	6069,71	6106,69	5993,63	5884,04	5822,33	5821,81	5859,08	5825,65



Lampiran 5. Perhitungan *Expected Return Saham*

Rumus Perhitungan *Expected Return Saham*

$$R_{M,t} = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}}$$

EMITE		-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
AALI	2013	0,01039 3	-0,00486	-0,01001	-0,00974	1	4	-0,00779	6	-0,00698	7	-0,00042
BWPT		0,03226	-0,0005	-0,01447	0,00329 6	-0,0254	0,00026 4	0,0043	-0,00367	0,00534 6	-0,00109	0,00957 2
DSNG		0,01257 9	0,00615 8	-0,00042	-0,00184	4	-0,00421	9	0,03226	-0,0005	-0,01447	0,00329 6
GZCO		0,00329 6	-0,0254	0,00026 4	0,0043	-0,00367	0,00534 6	-0,00109	0,00957 2	0,02216	-0,00077	0,00433 5
JAWA		-0,0254	0,00026 4	0,0043	-0,00367	6	-0,00109	2	0,02216	-0,00077	0,00433 5	-0,00682
LSIP		0,01039 3	-0,00486	-0,01001	-0,00974	1	4	-0,00779	6	-0,00698	7	-0,00042
PALM		0,01122 4	-0,00779	0,00372 6	0,01257 9	0,00615 8	-0,00042	-0,00184	0,00576 4	-0,00422	0,00892 1	0,03226

Digital Repository Universitas Jember

SGRO		-0,0254	0,00026 4	0,0043	-0,00367	0,00534 6	-0,00109	0,00957 2	0,02216	-0,00077	0,00433 5	-0,00682
SIMP		-0,00103	0,00364 7	0,01049 7	0,00018	0,02995 1	-0,02012	0,01042 4	-0,00486	-0,01001	-0,00974	0,00799 1
SSMS		0,00329 6	-0,0254 4	0,00026 4	0,0043	-0,00367 6	0,00534 6	-0,00109 2	0,00957 2	0,02216	-0,00077	0,00433 5
TBLA		0,00026 4	0,0043	-0,00367	0,00534 6	-0,00109	0,00957 2	0,02216	-0,00077	0,00433 5	-0,00682	0,01298 9
UNSP		0,00329 6	-0,0254 4	0,00026 4	0,0043	-0,00367 6	0,00534 6	-0,00109 2	0,00957 2	0,02216	-0,00077	0,00433 5
AALI	2014	0,00225 3	0,00992 1	0,00179	0,00058 9	0,00259 7	0,00513 2	0,00177 8	-0,00082	0,00505 3	-0,00058	-0,00486
BWPT		0,00194	-0,00774	-0,00679	0,00522 5	0,00774 5	0,01471 4	-0,00939	-0,00191	0,00433 1	0,00789 4	-0,00665
DSNG		0,00194	-0,00774	-0,00679	0,00522 5	0,00774 5	0,01471 4	-0,00939	-0,00191	0,00433 1	0,00789 4	-0,00665
GZCO		-0,0011	0,00194	-0,00774	-0,00679	0,00522 5	0,00774 5	0,01471 4	-0,00939	-0,00191	0,00433 1	0,00789 3
JAWA		0,00194	-0,00774	-0,00679	0,00522 5	0,00774 5	0,01471 4	-0,00939	-0,00191	0,00433 1	0,00789 4	-0,00665

Digital Repository Universitas Jember

LSIP		0,00179	0,00058 9	0,00259 7	0,00513 2	0,00177 8	-0,00082	0,00505 3	-0,00059	-0,00485	0,00053	0,01171 2
PALM		-0,00198	-0,0011	0,00193 7	-0,00774	-0,00679	0,00522 5	0,00774 5	0,01471 4	-0,00939	-0,00191	0,00433 1
SGRO		-0,0011	0,00194	-0,00774	-0,00679	0,00522 5	0,00774 5	0,01471 4	-0,00939	-0,00191	0,00433 1	0,00789 3
SIMP		0,00179	0,00058 9	0,00259 7	0,00513 2	0,00177 8	-0,00082	0,00505 3	-0,00059	-0,00485	0,00053	0,01171 2
SSMS		0,00751 9	-0,00198	-0,00109	0,00193 5	-0,00774	-0,00679	0,00019 6	0,01281 3	0,01471 4	-0,00939	-0,00191
TBLA		-0,00198	-0,0011	0,00193 7	-0,00774	-0,00679	0,00522 5	0,00774 5	0,01471 4	-0,00939	-0,00191	0,00433 1
UNSP		-0,00774	-0,00679	0,00522 5	0,00774 5	0,01471 4	-0,00939	-0,00191	0,00433 1	0,00789 3	-0,00664	0,00261
AALI	2015	-0,00371	0,00429 2	0,01324 4	-0,00569	0,00240 4	0,00498 8	4,09E- 06	-0,00011	-0,00595	-0,0004	-0,00558
BWPT		-0,00109	0,00543 2	0,00237 6	-0,0073	-0,01328	0,00655 6	0,00056 5	-0,00202	-0,00625	0,00081 9	0,00214 7
DSNG		-0,00109	0,00543 2	0,00237 6	-0,0073	-0,01328	0,00655 6	0,00056 5	-0,00202	-0,00625	0,00081 9	0,00214 7

Digital Repository Universitas Jember

GZCO		-0,0004	-0,00558	-0,01108	0,00160 7	0,00739 6	0,00596 3	-0,00045	0,00144 3	-0,00043	0,00415 6	-0,00019
JAWA		0,00736 6	0,00596 3	-0,00045	0,00144 3	0,00162 9	0,00208 9	-0,00019	-0,00423	-0,01232	0,00889 9	0,00485 2
LSIP		-0,00595	-0,0004	-0,00558	-0,01108	0,00160 7	0,00739 6	0,00596 3	-0,00045	0,00144 3	0,00162 9	0,00208 9
PALM		0,00540 3	0,00237 6	-0,0073	-0,01328	0,00655 6	0,00056 5	-0,00202	-0,00625	0,00081 9	0,00214 7	-0,0152
SGRO		-0,00011	-0,00595	-0,0004	-0,00558	-0,01108	0,00163 6	0,00736 6	0,00596 3	-0,00045	0,00144 3	0,00162 7
SIMP		-0,11737	-0,0073	-0,01328	0,00655 6	0,00056 5	-0,00202	-0,00625	0,00081 9	0,00214 7	-0,0152	0,00290 6
SSMS		0,00736 6	0,00596 3	-0,00045	0,00144 3	0,00162 9	0,00208 9	-0,00019	-0,00423	-0,01232	0,00889 9	0,00485 2
TBLA		-0,11946	0,00237 6	-0,0073	-0,01328	0,00655 6	0,00056 5	-0,00202	-0,00625	0,00081 9	0,00214 7	-0,0152
UNSP		0,00498 8	4,09E- 06	-0,00011	-0,00595	-0,0004	-0,00558	-0,01108	0,00163 6	0,00736 6	0,00596 3	-0,00045
AALI	2016	0,00694 7	0,00803 1	0,00445 2	0,00058 3	-0,00472	-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00520 5

Digital Repository Universitas Jember

BWPT		0,00694 7	0,00803 1	0,00445 2	0,00058 3	-0,00472	-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00520 5
DSNG		0,00694 7	0,00803 1	0,00445 2	0,00058 3	-0,00472	-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00520 5
GZCO		0,00694 7	0,00803 1	0,00445 2	0,00058 3	-0,00472	-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00520 5
JAWA		0,00694 7	0,00803 1	0,00445 2	0,00058 3	-0,00472	-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00520 5
LSIP		0,00694 7	0,00803 1	0,00445 2	0,00058 3	-0,00472	-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00520 5
PALM		0,00803 1	0,00445 2	0,00057 4	-0,00471	-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00520 5	-0,002
SGRO		0,00445 2	0,00057 4	-0,00471	-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00520 5	-0,002	0,01236
SIMP		0,00694 7	0,00803 1	0,00445 2	0,00058 3	-0,00472	-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00520 5
SSMS		-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00519 6	-0,00199	0,01236	0,00288 1	0,00805 2	-0,00341
TBLA		0,00694 7	0,00803 1	0,00445 2	0,00058 3	-0,00472	-0,00163	-0,0029	0,00288 2	-0,00489	-0,00695	0,00520 5

Digital Repository Universitas Jember

UNSP		0,00805 2	-0,00341	-0,00381	-0,00167	-0,00519	0,00408 6	0,00245 9	0,00430 7	-0,00189	-0,00773	0,00392 9
AALI	2017	0,01482 3	-0,00395	-0,00292	-0,00758	0,00405 6	-0,00984	0,00675 2	-0,00026	0,00133 8	-0,00359	-0,00482
BWPT		0,01109 1	-0,00931	-0,00694	-0,00169	0,00148 1	-0,01103	0,00784 1	0,00833 4	-0,00185	-0,01155	0,00424 6
DSNG		0,01109 1	-0,00931	-0,00694	-0,00169	0,00148 1	-0,01103	0,00784 1	0,00833 4	-0,00185	-0,01155	0,00424 6
GZCO			0,00148 1	-0,01103	0,00781 7	0,00835 9	-0,00185	-0,01155	0,00424 6	-0,00132	0,01151 1	0,01275 8
JAWA		-0,00694	-0,00169	0,00148 1	-0,01103	0,00784 1	0,00833 4	-0,00185	-0,01155	0,00424 6	-0,00132	0,01151 1
LSIP		-0,00293	-0,00758	0,00405 6	-0,00984	0,00675 1	-0,00026	0,00133 8	-0,00359	-0,00482	-0,00771	-0,02028
PALM		-0,00931	-0,00694	-0,00169	0,00148 1	-0,01103	0,00784 1	0,00833 4	-0,00185	-0,01155	0,00424 6	-0,00132
SGRO		-0,00731	0,01109 1	-0,00931	-0,00694	-0,00169	0,00148 1	-0,01103	0,00784 1	0,00833 4	-0,00185	-0,01155
SIMP		-0,00293	-0,00758	0,00405 6	-0,00984	0,00675 1	-0,00026	0,00133 8	-0,00359	-0,00482	-0,00771	-0,02028

Digital Repository Universitas Jember

SSMS		-0,00244	-0,00731	0,01109 1	-0,00931	-0,00694	-0,00169	0,00148 1	-0,01103	0,00784 1	0,00833 4	-0,00185
TBLA		-0,00244	-0,00731	0,01109 1	-0,00931	-0,00694	-0,00169	0,00148 1	-0,01103	0,00784 1	0,00833 4	-0,00185
UNSP		-0,00457	0,00521 9	0,01229 8	-0,00313	0,00609 3	-0,01851	-0,01828	-0,01049	-8,9E-05	0,00640 2	-0,00571



Lampiran 6. Perhitungan *Cummulative Abnormal Return Saham*

Rumus Perhitungan *Abnormal Return Saham*

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{M,t}$$

Rumus Perhitungan *Cummulative Abnormal Return Saham*

$$CAR_{i,t} = \sum_{t-5}^{t+5} AR_{i,t}$$

EMITEN		-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	CAR
AALI	2013	-0,02093	0,01778	0,007767	0,012909	0,048652	0,001707	0,003841	-0,00573	0,076082	-0,00755	-0,00046	0,134059
BWPT		-0,02469	-0,01454	0,052636	0,007735	0,014493	0,003419	-0,00797	-0,02573	-0,00535	-0,0027	-0,00957	-0,01226
DSNG		0,017359	0,032585	0,022808	0,001844	-0,00029	-0,00123	-0,00892	-0,0286	0,004145	0,038016	0,00556	0,083274
GZCO		0,005107	-0,01626	0,008432	0,004321	-0,02197	0,003426	-0,0163	-0,01842	-0,01323	-0,01693	-0,00433	-0,08617
JAWA		0,028096	0,021241	-0,02798	0,025207	-0,00535	0,001093	-0,05969	0,005639	0,000765	-0,01516	0,015011	-0,01113
LSIP		-0,02044	0,007395	-0,00265	0,030251	0,032211	-0,01122	-0,00187	-0,01592	0,066237	0,01598	0,03398	0,133953
PALM		-0,09977	0,050673	-0,33749	0,529488	-0,01415	0,032666	0,001844	-0,00576	0,004215	-0,00368	0,003995	0,162028
SGRO		0,006972	0,030254	-0,00658	-0,05569	0,006788	0,03227	-0,01655	-0,02919	0,005485	-0,00199	0,011511	-0,01671
SIMP		0,016125	0,009788	-0,00388	0,012961	-0,01695	0,000882	-0,01694	-0,00831	-0,00332	0,036775	-0,00141	0,025715
SSMS		0,001399	0,011384	-0,00974	0,005271	-0,00581	-0,01492	0,001093	-0,00957	-0,02216	0,000765	0,039138	-0,00315
TBLA		-0,00243	7,11E-05	-0,00284	0,001212	0,01196	0,016233	-0,01585	-0,00133	-0,00433	-0,00153	0,008058	0,009207
UNSP		0,029491	0,025404	-0,06376	-0,10599	-0,05293	0,014654	-0,01851	-0,00957	-0,02216	0,060765	-0,00433	-0,14695
AALI	2014	0,005744	-0,00893	-0,0117	-0,01861	-0,01585	0,007263	0,016591	-0,0112	0,031455	0,003521	0,018514	0,016807

Digital Repository Universitas Jember

BWPT		-0,01046	-0,04097	0,012812	-0,00522	0,022195	0,113193	-0,12463	-0,00702	-0,00433	-0,00489	0,003653	-0,04568
DSNG		0,002371	0,007739	0,049872	-0,00631	-0,00775	-0,01471	0,01918	-0,00024	-0,00542	-0,00788	0,010965	0,047816
GZCO		-0,01676	0,00715	-0,07334	0,046003	0,023077	-0,02609	0,050707	0,000616	0,037312	-0,00433	-0,00789	0,036445
JAWA		-0,01329	-0,00371	0,000968	0,003527	-0,01062	-0,0205	0,009388	-0,00101	-0,00433	-0,00789	0,003711	-0,04376
LSIP		-0,01235	-0,02726	-0,01356	0,000406	0,009249	0,025343	0,013562	0,003202	-0,00817	0,007382	-0,03003	-0,03222
PALM		-0,02788	0,001095	0,005773	0,007736	0,006788	-0,0892	-0,00775	-0,01471	0,026049	0,001913	-0,02072	-0,1109
SGRO		-0,03348	-0,01728	-0,03382	0,031175	-0,00787	-0,0104	-0,01471	0,012046	-0,00604	-0,01503	0,005621	-0,08979
SIMP		-0,00889	-0,01487	-0,0026	0,009358	-0,00178	0,065104	0,008381	-0,01928	0,004853	-0,00729	-0,02531	0,00767
SSMS		-0,00251	-0,00301	0,001089	0,005585	0,000276	-0,00073	-0,0002	-0,01281	-0,00966	0,014414	-0,00059	-0,00814
TBLA		-0,00533	-0,01361	-0,00941	-0,0073	0,01443	-0,01281	-0,02301	-0,01471	0,017131	-0,00577	-0,00433	-0,06472
UNSP		0,007739	0,006788	-0,00522	-0,00775	-0,01471	0,009388	0,001913	-0,00433	-0,00789	0,006645	-0,00261	-0,01004
AALI	2015	0,048402	-0,00271	0,094351	0,005694	0,014735	-0,00499	0,001405	-0,0069	0,021483	-0,0149	-0,01702	0,139551
BWPT		-0,00958	0,012553	0,015292	0,021188	0,02355	0,007003	-0,05073	0,002023	-0,07121	0,014448	-0,01718	-0,05265
DSNG		0,029664	-0,00543	-0,01164	-0,02072	0,003654	0,00316	-0,01019	-0,00769	-0,00354	0,009068	-0,00215	-0,01581
GZCO		-0,02158	-0,01689	0,011075	-0,00161	0,004099	-0,06278	0,0125	-0,01335	-0,02366	0,008189	0,000193	-0,10381
JAWA		0,059707	0,034037	-0,05999	-0,01314	0,004288	-0,00209	0,000193	0,015993	-0,01093	-0,0089	0,018958	0,038129
LSIP		0,036073	0,000397	-0,02366	0,059264	-0,00161	-0,00462	0,037117	-0,01054	-0,02366	0,004052	-0,01056	0,062256
PALM		-0,0054	-0,00238	0,028567	0,013276	-0,00656	-0,00057	0,002023	0,006254	-0,00082	-0,00215	0,015196	0,047449
SGRO		0,000113	0,005947	0,000397	0,005581	0,011075	0,000969	0,005624	-0,00596	0,013271	-0,00144	-0,00163	0,033944
SIMP		0,117368	-0,00458	0,095433	-0,03434	-0,01961	-0,05429	0,00214	-0,00082	-0,00215	0,048246	-0,0069	0,140504
SSMS		-0,0021	0,00189	0,000452	-0,00144	0,003566	-0,00209	-0,00756	-0,00358	-0,00605	-0,0089	0,01119	-0,01463
TBLA		0,111575	0,013503	0,007299	0,005452	-0,00656	-0,02419	0,0101	-0,00975	-0,00082	-0,01841	0,015196	0,103397

Digital Repository Universitas Jember

UNSP		-0,00499	-4,1E-06	0,000111	0,005949	0,000397	0,005581	0,011075	-0,00164	-0,00737	-0,00596	0,000452	0,003607
AALI	2016	-0,00024	-0,00803	-0,01445	-0,00395	-0,00542	-0,00349	-0,00225	0,000566	0,00661	9,020701	-0,90449	8,085567
BWPT		0,040391	-0,04193	0,001396	-0,01221	0,022367	0,018967	-0,00278	0,065689	-0,0058	0,001547	-0,01064	0,07699
DSNG		-0,03896	-0,02454	-0,00865	0,05426	0,204716	-0,12442	0,002899	-0,02211	0,004892	-0,01265	-0,0052	0,030221
GZCO		-0,00695	-0,03001	-0,01569	0,044871	-0,01702	-0,0206	-0,01983	-0,00288	0,004892	-0,0163	-0,05282	-0,13233
JAWA		-0,01419	-0,00803	-0,00445	-0,00058	-0,01718	-0,00584	0,002899	-0,00288	0,050005	-0,01463	0,009501	-0,00538
LSIP		0,003294	-0,01141	-0,01462	-0,00058	-0,0124	-0,02277	-0,01139	0,01524	-0,00223	0,006953	-0,00879	-0,05871
PALM		0,002077	-0,04445	-0,03704	0,05338	-0,01901	-0,02342	-0,02988	-0,02289	0,006953	0,080487	0,001999	-0,0318
SGRO		-0,00933	0,004328	0,004711	-0,01301	0,007849	-0,00781	0,004892	0,011903	-0,01506	0,001999	-0,00241	-0,01193
SIMP		-0,00695	-4,1E-05	-0,00445	0,02323	-0,01078	0,01737	-0,0126	0,020743	-0,01819	-0,00879	-0,01624	-0,0167
SSMS		-0,02198	0,018003	0,017959	0,004892	0,006953	-0,00229	0,001991	-0,02108	-0,02634	-0,02307	0,039991	-0,00496
TBLA		0,017048	0,007593	-0,00445	-0,01981	-5,3E-05	-0,02116	-0,01323	0,001214	0,004892	0,027367	-0,0052	-0,0058
UNSP		-0,00101	-0,00359	-0,01028	-0,01262	-0,03829	-0,00787	-0,15835	0,058756	0,120536	-0,09833	-0,06325	-0,2143
AALI	2017	-0,02604	0,032305	0,032336	0,002218	-0,01483	0,024357	-0,00496	0,030616	0,040256	-0,00473	0,003142	0,114674
BWPT		-0,02462	0,009308	0,006936	0,001694	-0,00148	-0,02132	-0,01258	-0,00357	0,001852	0,011546	-0,00425	-0,03649
DSNG		-0,01109	0,009308	0,006936	0,001694	-0,00625	0,015823	0,020733	-0,00833	0,001852	0,011546	0,000388	0,042608
GZCO		0,001694	-0,00148	0,011033	-0,00782	-0,00836	0,016778	0,026252	0,010247	0,04418	0,002188	-0,06681	0,027904
JAWA		0,011961	-0,01831	0,013826	0,016058	-0,00784	-0,01333	-0,01825	-0,0141	0,027333	0,001323	-0,03192	-0,03324
LSIP		0,032556	-0,00321	-0,01497	0,020872	-0,00675	0,011163	0,067013	-0,03008	0,011791	-0,00959	-0,00789	0,070903
PALM		0,009308	0,006936	0,001694	-0,00148	0,011033	-0,03382	-0,00833	0,001852	0,011546	-0,00425	0,001323	-0,00419
SGRO		0,007312	-0,01109	0,005308	0,010952	0,001694	-0,00548	0,011033	-0,01186	-0,00833	0,001852	-0,00459	-0,0032
SIMP		0,012631	-0,00204	0,015376	0,009839	-0,03533	0,029681	0,189117	-0,02442	-0,0322	-0,02647	-0,02404	0,112139

Digital Repository Universitas Jember

SSMS		-0,00103	0,003823	-0,01109	0,005814	0,003423	0,008738	0,005514	0,004087	-0,01833	-0,00833	0,012453	0,005066
TBLA		-0,01848	0,003042	0,006072	0,04729	0,011168	-0,00252	0,039166	0,011033	-0,01174	-0,02403	-0,02205	0,038947
UNSP		-0,01058	0,002473	-0,0123	0,033668	-0,03572	0,018514	0,018284	0,010488	8,93E-05	-0,0064	0,005706	0,024217



Lampiran 7. Data Laporan Arus Kas dan Aliran Kas Bebas Sebelum di Ln

EMITEN		Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan	Total Arus Kas	Aliran Kas Bebas
AALI	2013	Rp 3.156.531.000.000	Rp (2.869.835.000.000)	Rp 178.607.000.000	Rp 709.090.000.000	Rp 17.166.000.000
BWPT		Rp 94.821.507.000	Rp (784.611.000.000)	Rp 858.782.000.000	Rp 647.928.000.000	Rp (98.772.052.000)
DSNG		Rp 594.795.000.000	Rp 745.194.000.000	Rp 96.237.000.000	Rp 137.106.000.000	Rp 180.605.000.000
GZCO		Rp 128.083.000.000	Rp (184.781.000.000)	Rp 961.000.000	Rp 175.533.000.000	Rp 81.440.000.000
JAWA		Rp 55.193.901.699	Rp (509.911.068.867)	Rp 319.466.847.760	Rp 85.976.108.463	Rp (249.696.661.735)
LSIP		Rp 1.251.562.000.000	Rp (1.350.460.000.000)	Rp (458.110.000.000)	Rp 1.401.395.000.000	Rp 59.316.000.000
PALM		Rp (59.265.333.000)	Rp (367.185.757.000)	Rp 578.456.816.000	Rp 411.052.372.000	Rp (400.541.481.000)
SGRO		Rp 380.927.241.000	Rp (612.044.921.000)	Rp 165.366.872.000	Rp 162.758.831.000	Rp 103.799.981.000
SIMP		Rp 2.138.864.000.000	Rp (3.978.229.000.000)	Rp 343.990.000.000	Rp 2.112.822.000.000	Rp (94.792.000.000)
SSMS		Rp 598.054.737.000	Rp (1.228.084.117.000)	Rp (461.827.448.000)	Rp 157.296.809.000	Rp 497.132.065.000
TBLA		Rp 94.821.507.000	Rp (1.103.829.990.000)	Rp 1.025.788.865.000	Rp 68.243.793.000	Rp (96.067.966.000)
UNSP		Rp 51.932.883.000	Rp 149.614.135.000	Rp (218.329.754.000)	Rp 117.017.409.000	Rp (1.551.198.000)
AALI	2014	Rp 3.022.020.000.000	Rp (3.586.952.000.000)	Rp 448.912.000.000	Rp 611.181.000.000	Rp (228.060.000.000)
BWPT		Rp 140.355.000.000	Rp (1.381.793.000.000)	Rp 1.091.271.000.000	Rp 178.601.000.000	Rp (207.265.000.000)
DSNG		Rp 997.429.000.000	Rp (884.757.000.000)	Rp 592.892.000.000	Rp 842.670.000.000	Rp 560.376.000.000
GZCO		Rp (28.765.000.000)	Rp (82.714.000.000)	Rp 38.071.000.000	Rp 102.125.000.000	Rp (52.693.000.000)
JAWA		Rp 95.385.632.781	Rp (426.585.814.194)	Rp 317.687.902.017	Rp 72.463.829.067	Rp (82.033.507.653)
LSIP		Rp 1.514.555.000.000	Rp (1.205.660.000.000)	Rp (348.174.000.000)	Rp 1.356.532.000.000	Rp 619.392.000.000
PALM		Rp 61.829.793.000	Rp (538.433.257.000)	Rp 236.229.131.000	Rp 171.363.300.000	Rp (483.020.287.000)
SGRO		Rp 881.548.671.000	Rp (1.055.400.127.000)	Rp 205.694.048.000	Rp 194.635.118.000	Rp 403.248.596.000

Digital Repository Universitas Jember

SIMP		Rp 2.765.289.000.000	Rp (3.561.905.000.000)	Rp 1.371.508.000.000	Rp 2.696.315.000.000	Rp 972.453.000.000
SSMS		Rp 961.490.992.000	Rp (1.736.761.521.000)	Rp 274.094.564.000	Rp 473.334.712.000	Rp 576.246.921.000
TBLA		Rp (206.486.000.000)	Rp (818.604.000.000)	Rp 155.132.000.000	Rp 519.690.000.000	Rp (855.730.000.000)
UNSP		Rp 89.185.808.000	Rp 321.042.654.000	Rp (471.898.194.000)	Rp 55.595.947.000	Rp 32.769.740.000
AALI	2015	Rp 1.027.773.000.000	Rp (3.119.463.000.000)	Rp 1.771.196.000.000	Rp 294.441.000.000	Rp (1.327.511.000.000)
BWPT		Rp (34.105.000.000)	Rp (348.801.000.000)	Rp 1.459.570.000.000	Rp 1.251.121.000.000	Rp (331.816.000.000)
DSNG		Rp 352.025.000.000	Rp (811.356.000.000)	Rp 193.275.000.000	Rp 576.614.000.000	Rp 71.562.000.000
GZCO		Rp (143.238.000.000)	Rp (126.286.000.000)	Rp 280.461.000.000	Rp 113.062.000.000	Rp (185.663.000.000)
JAWA		Rp 8.953.136.449	Rp (332.885.884.721)	Rp 273.471.927.016	Rp 22.003.007.811	Rp (168.192.438.531)
LSIP		Rp 849.480.000.000	Rp (1.110.076.000.000)	Rp (380.848.000.000)	Rp 737.114.000.000	Rp 128.223.000.000
PALM		Rp (52.789.977.000)	Rp (417.585.450.000)	Rp 348.450.689.000	Rp 49.438.562.000	Rp (462.120.764.000)
SGRO		Rp 382.580.828.000	Rp (1.102.991.153.000)	Rp 1.285.225.274.000	Rp 759.564.750.000	Rp (49.576.449.000)
SIMP		Rp 1.665.381.000.000	Rp (2.955.987.000.000)	Rp 11.431.000.000	Rp 1.461.302.000.000	Rp 530.360.000.000
SSMS		Rp 61.188.070.000	Rp 117.949.920.000	Rp (130.689.750.000)	Rp 521.782.952.000	Rp (437.986.813.000)
TBLA		Rp (26.229.000.000)	Rp (1.526.786.000.000)	Rp 1.307.872.000.000	Rp 295.969.000.000	Rp (1.552.270.000.000)
UNSP		Rp (17.129.134.000)	Rp 1.286.892.933.000	Rp (1.282.064.155.000)	Rp 43.967.471.000	Rp (31.524.365.000)
AALI	2016	Rp 2.511.823.000.000	Rp (2.395.413.000.000)	Rp 116.463.000.000	Rp 531.583.000.000	Rp 787.687.000.000
BWPT		Rp (372.104.000.000)	Rp (203.929.000.000)	Rp (545.764.000.000)	Rp 129.367.000.000	Rp (560.590.000.000)
DSNG		Rp 399.235.000.000	Rp (1.042.196.000.000)	Rp 223.001.000.000	Rp 156.654.000.000	Rp (36.733.000.000)
GZCO		Rp (58.243.000.000)	Rp 102.395.000.000	Rp 94.530.000.000	Rp 46.954.000.000	Rp (109.039.000.000)
JAWA		Rp 46.028.007.037	Rp 65.988.182.840	Rp 3.945.650.397	Rp 5.988.482.405	Rp 16.140.090.736
LSIP		Rp 1.071.563.000.000	Rp (396.168.000.000)	Rp (263.792.000.000)	Rp 1.140.614.000.000	Rp 624.619.000.000

Digital Repository Universitas Jember

PALM		Rp 40.448.676.000	Rp 798.104.820.000	Rp (448.471.064.000)	Rp 439.520.994.000	Rp (382.500.757.000)
SGRO		Rp 548.338.094.000	Rp (694.633.422.000)	Rp 283.816.208.000	Rp 897.018.175.000	Rp 343.484.683.000
SIMP		Rp 2.162.467.000.000	Rp (1.762.243.000.000)	Rp 17.516.000.000	Rp 1.867.975.000.000	Rp 1.566.820.000.000
SSMS		Rp 659.083.189.000	Rp (26.968.817.000)	Rp (991.436.780.000)	Rp 162.460.544.000	Rp 255.729.134.000
TBLA		Rp 430.227.000.000	Rp (1.557.797.000.000)	Rp 959.085.000.000	Rp 126.377.000.000	Rp (984.896.000.000)
UNSP		Rp 8.294.415.000	Rp 284.276.776.000	Rp (274.939.181.000)	Rp 60.760.184.000	Rp (899.978.000)
AAALI	2017	Rp 2.841.822.000.000	Rp (1.753.504.000.000)	Rp (1.361.618.000.000)	Rp 262.292.000.000	Rp 806.036.000.000
BWPT		Rp 431.512.000.000	Rp (181.681.000.000)	Rp (294.076.000.000)	Rp 85.112.000.000	Rp 227.504.000.000
DSNG		Rp 1.094.970.000.000	Rp (708.776.000.000)	Rp (261.036.000.000)	Rp 281.812.000.000	Rp 839.455.000.000
GZCO		Rp 23.705.000.000	Rp 29.328.000.000	Rp (24.940.000.000)	Rp 75.047.000.000	Rp (100.933.000.000)
JAWA		Rp (156.231.590.180)	Rp (85.019.171.458)	Rp 242.051.630.533	Rp 6.789.351.300	Rp (187.760.381.038)
LSIP		Rp 1.261.942.000.000	Rp (524.941.000.000)	Rp (248.009.000.000)	Rp 1.633.460.000.000	Rp 927.407.000.000
PALM		Rp 93.934.411.000	Rp 525.735.178.000	Rp (941.282.345.000)	Rp 117.908.238.000	Rp (165.658.760.000)
SGRO		Rp 810.464.371.000	Rp (617.525.847.000)	Rp (585.495.488.000)	Rp 504.481.851.000	Rp 764.998.821.000
SIMP		Rp 2.002.390.000.000	Rp (1.881.237.000.000)	Rp 267.280.000.000	Rp 2.260.606.000.000	Rp 1.445.056.000.000
SSMS		Rp 907.461.958.000	Rp (342.259.542.000)	Rp 1.473.096.220.000	Rp 2.200.759.180.000	Rp 421.409.178.000
TBLA		Rp 1.917.900.000.000	Rp (1.724.143.000.000)	Rp (194.166.000.000)	Rp 125.992.000.000	Rp 643.139.000.000
UNSP		Rp 171.265.000.000	Rp (99.034.000.000)	Rp (111.245.000.000)	Rp 21.925.000.000	Rp 122.339.000.000



Lampiran 8. Data Laporan Arus Kas dan Aliran Kas Bebas Setelah di Ln

EMITEN		Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan	Total Arus Kas	Aliran Kas Bebas
AALI	2013	29,44853	27,753385	28,1489854	28,6276339	28,7353391
BWPT		28,76075	28,798969	28,4891665	28,60479856	28,69615519
DSNG		28,91051	29,188153	28,0986701	28,39047369	28,78809255
GZCO		28,77144	28,970019	28,03712669	28,40829481	28,75641814
JAWA		28,74786	28,880948	28,22956463	28,36625802	28,64273233
LSIP		29,07831	28,605407	27,67205749	28,85520676	28,74921248
PALM		28,70968	28,921029	28,36264682	28,51108444	28,58632428
SGRO		28,84917	28,851248	28,14106656	28,40240576	28,76364828
SIMP		29,26785	23,803845	28,24295282	29,04513053	28,6975261
SSMS		28,91141	28,65056	27,66848312	28,39987708	28,88296434
TBLA		28,76075	28,69441	28,55757455	28,35772095	28,69708681
UNSP		28,7468	29,054036	27,87918522	28,38102933	28,7291162
AALI	2014	29,42644	26,74683	28,29829238	28,59082373	28,65056855
BWPT		28,77536	28,593511	28,5831696	28,40970404	28,65804252
DSNG		29,01667	28,767328	28,36956796	28,67576487	28,90088727
GZCO		28,72	28,99642	28,06155015	28,37396985	28,71191299
JAWA		28,76093	28,904543	28,22858643	28,35975927	28,70190808
LSIP		29,13833	28,658617	27,77236963	28,84192941	28,91732717
PALM		28,75003	28,872742	28,18273671	28,40637634	28,55408077
SGRO		28,98726	28,710994	28,16499321	28,41703692	28,85575156

Digital Repository Universitas Jember

SIMP		29,38288	26,805702	28,68585844	29,17779927	29,0104049
SSMS		29,00764	28,447818	28,2043113	28,53658844	28,90533502
TBLA		28,65832	28,788341	28,13490188	28,55515699	28,39382028
UNSP		28,75893	29,094518	27,65873531	28,35158692	28,74049742
AALI	2015	29,02423	27,503798	28,81617678	28,46151036	28,14533405
BWPT		28,7182	28,926077	28,7160651	28,81002098	28,61241921
DSNG		28,84059	28,790617	28,15768564	28,57749725	28,75320734
GZCO		28,68071	28,985235	28,20789344	28,3791592	28,66574783
JAWA		28,73261	28,930426	28,20396028	28,33510972	28,67193634
LSIP		28,97896	28,692251	27,74359237	28,6379252	28,77148623
PALM		28,71188	28,907058	28,24536894	28,348587	28,5623499
SGRO		28,84966	28,6947	28,65534987	28,64609408	28,71296985
SIMP		29,17119	27,674093	28,044078	28,87266593	28,89242096
SSMS		28,74982	29,046377	27,94532826	28,55598729	28,57181447
TBLA		28,72085	28,53654	28,66344802	28,46217609	28,00101793
UNSP		28,72391	29,296252	26,10746657	28,34591387	28,71906968
AALI	2016	29,33792	28,103888	28,11126154	28,55986591	28,96277666
BWPT		28,5972	28,964988	27,58417686	28,38684587	28,52277732
DSNG		28,85457	28,715468	28,17508865	28,39957906	28,71731349
GZCO		28,71003	29,042592	28,09760014	28,34737395	28,69261009
JAWA		28,74486	29,033678	28,0391132	28,32715806	28,73499901
LSIP		29,03505	28,913019	27,84306975	28,77543944	28,9187703

Digital Repository Universitas Jember

PALM		28,74303	29,199242	27,68126635	28,52282282	28,59324049
SGRO		28,8975	28,826568	28,20977612	28,69470311	28,8380347
SIMP		29,27244	28,436495	28,0480959	28,98375223	29,14983824
SSMS		28,92823	29,01055	26,95485537	28,40226783	28,81143737
TBLA		28,86365	28,523922	28,53081045	28,38544071	28,33169192
UNSP		28,73239	29,085973	27,83401161	28,35409605	28,72933337
AALI	2017	29,39606	28,440393	25,65328381	28,44739957	28,96760934
BWPT		28,86402	28,970831	27,81826719	28,36584369	28,8027302
DSNG		29,04078	28,822281	27,84529666	28,45599098	28,97635155
GZCO		28,7375	29,024621	28,01971978	28,36100492	28,69541008
JAWA		28,67615	28,995832	28,18608463	28,32755722	28,6650023
LSIP		29,08075	28,876633	27,8557562	28,92120648	28,99900053
PALM		28,76046	29,140801	27,04891009	28,38145004	28,67283066
SGRO		28,96877	28,849629	27,54164824	28,54910298	28,95676866
SIMP		29,24094	28,381854	28,20046276	29,08043252	29,12281358
SSMS		28,99391	28,927867	28,72062502	29,06628638	28,86107362
TBLA		29,2239	28,453378	27,89786303	28,38525963	28,92386679
UNSP		28,78515	28,992245	27,95942878	28,33507114	28,76960352

Lampiran 9. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	60	-,214296	8,085567	0,14045814	1,045666351
AKO	60	28,597205	29,448535	28,91222927	,221730295
AKI	60	23,803845	29,296252	28,62125910	,805651400
AKP	60	25,653284	28,816177	28,02059064	,543251353
TAK	60	28,327158	29,177799	28,53825013	,224280269
AKB	60	28,001018	29,149838	28,73701347	,199674017
Valid N (listwise)	60				

Sumber : data sekunder olahan

Lampiran 10. Uji Normalitas

Uji Normalitas Variabel AKO, AKI, AKP

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23318121
Most Extreme Differences	Absolute	.170
	Positive	.170
	Negative	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z		.915
Asymp. Sig. (2-tailed)		.372
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : data sekunder olahan

Uji Normalitas TAK dan AKB

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23576823
Most Extreme Differences	Absolute	.214
	Positive	.214
	Negative	-.130
Kolmogorov-Smirnov Z		1.150
Asymp. Sig. (2-tailed)		.142
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : data sekunder olahan

Lampiran 11. Uji Heteroskedastisitas**Uji Heteroskedastisitas Variabel AKO, AKI, AKP****Correlations**

		AKO	AKI	AKP	RES2
Spearman's rho	AKO				
	Correlation Coefficient	1.000	.136	-.030	.176
	Sig. (2-tailed)	.	.301	.819	.179
	N	60	60	60	60
AKI	Correlation Coefficient	.136	1.000	-.285*	-.076
	Sig. (2-tailed)	.301	.	.027	.562
	N	60	60	60	60
	Correlation Coefficient	-.030	-.285*	1.000	.071
AKP	Sig. (2-tailed)	.819	.027	.	.587
	N	60	60	60	60
	RES2				
	Correlation Coefficient	.176	-.076	.071	1.000
RES2	Sig. (2-tailed)	.179	.562	.587	.
	N	60	60	60	60

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : data sekunder olahan

Uji Heteroskedastisitas Variabel TAK dan AKB

Correlations

		TAK	AKB	RES3
Spearman's rho	TAK			
	Correlation Coefficient	1.000	.062	.138
	Sig. (2-tailed)	.	.636	.294
	N	60	60	60
AKB	Correlation Coefficient	.062	1.000	-.003
	Sig. (2-tailed)	.636	.	.983
	N	60	60	60
	RES3			
Correlation Coefficient	.138	-.003	1.000	
Sig. (2-tailed)	.294	.983	.	
N	60	60	60	

Sumber : data sekunder olahan

Lampiran 12. Uji Autokorelasi**Uji Autokorelasi Variabel AKO, AKI, AKP****Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.465 ^a	.216	.174	.950357246	1.873

a. Predictors: (Constant), AKP, AKO, AKI

b. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan

Uji Autokorelasi Variabel TAK dan AKB**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.336 ^a	.113	.082	1.002104100	2.034

a. Predictors: (Constant), AKB, TAK

b. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan

Lampiran 13. Uji Multikolinieritas**Uji Multikolinieritas Variabel AKO, AKI, AKP****Coefficients^a**

Model	Collinearity Statistics		
	B	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-35.067		
AKO	1.593	.978	1.022
AKI	-.472	.969	1.032
AKP	.095	.986	1.014

a. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan

Uji Multikolinieritas Variabel TAK dan AKB**Coefficients^a**

Model	Collinearity Statistics		
	B	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-56.247		
TAK	1.422	.982	1.019
AKB	.550	.982	1.019

a. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan

Lampiran 14. Uji Regresi Linier Berganda**Uji Regresi Linier Berganda Variabel AKO, AKI, AKP****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-35.067	17.939	
	AKO	1.593	.564	.338
	AKI	-.472	.156	-.363
	AKP	.095	.229	.049

a. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan

Uji Regresi Linier Berganda Variabel TAK dan AKB**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-56.247	23.534	
	TAK	1.422	.587	.305
	AKB	.550	.659	.105

a. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan



Lampiran 15. Uji t (Uji Signifikan Parametik Individual)**Uji T (Uji Signifikan Parametik Individual) Variabel AKO, AKI, AKP****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-35.067	17.939		-1.955	.056
	AKO	1.593	.564	.338	2.824	.007
	AKI	-.472	.156	-.363	-3.023	.004
	AKP	.095	.229	.049	.412	.682

a. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan

Uji T (Uji Signifikan Parametik Individual) Variabel TAK dan AKB**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-56.247	23.534		-2.390	.020
	TAK	1.422	.587	.305	2.422	.019
	AKB	.550	.659	.105	.834	.408

a. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan

Lampiran 16. Uji F**Uji F Variabel AKO, AKI, AKP****ANOVA^b**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.934	3	4.645	5.142	.003 ^a
	Residual	50.578	56	.903		
	Total	64.512	59			

a. Predictors: (Constant), AKP, AKO, AKI

b. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan

Uji F Variabel TAK dan AKB**ANOVA^b**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.272	2	3.636	3.621	.033 ^a
	Residual	57.240	57	1.004		
	Total	64.512	59			

a. Predictors: (Constant), AKB, TAK

b. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan

Lampiran 17. Uji Koefisien Determinasi (R^2)**Uji Koefisien Determinasi (R^2) Variabel AKO, AKI, AKP****Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.465 ^a	.216	.174	.950357246	1.873

a. Predictors: (Constant), AKP, AKO, AKI

b. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan

Uji Koefisien Determinasi (R^2) Variabel TAK dan AKP**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.336 ^a	.113	.082	1.002104100	2.034

a. Predictors: (Constant), AKB, TAK

b. Dependent Variable: CAR

Sumber : data sekunder olahan