



**SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG
PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KOMPONEN LAPORAN ARUS
KAS, LABA KOTOR, DAN SIZE PERUSAHAAN TERHADAP *EXPECTED
RETURN SAHAM***

(Survey Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar Di BEJ)

NINNA DANIATI
UNIVERSITAS ANDALAS

SUHAIRI
UNIVERSITAS ANDALAS

Abstract

Performance measurements used by stockholders in investment decisions are profit and cash flow. Besides, investors also consider company financial characteristic. This research is conducted on company size to represent company financial characteristic because of differences in accounting data in some companies.

The research tests and builds empirical evidence whether cash flow statement information, gross profit and company's size influence significantly the expected return of company's stock. Survey method is used to observe the research. Sample is taken from Automotive and Textile companies listed in Jakarta Stock Exchange by using purposive sampling method on the data of the Automotive and Textile companies listed before December, 31, 1998, that publish their audited cash flow statement in the year 1999 to 2004.

The result indicates that variable of investment cash flow, gross profit and company's size influence expected return significantly, while variable of cash flow operation does not influence expected return significantly. The analysis does not include cash flow funding because of multicollinearity identification existed in classical assumption testing. Therefore, cash flow funding variable is not used in regression model.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Pendahuluan

Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Linda:2005).

Pasar modal memiliki sejumlah sifat khas apabila dibandingkan dengan pasar yang lain. Salah satu sifat khas tersebut adalah ketidakpastian akan kualitas produk yang ditawarkan. Misalnya, suatu perusahaan yang mengeluarkan obligasi beberapa saat kemudian gagal membayar bunga dan utang pokoknya. Atau perusahaan yang semula tidak diperhitungkan ternyata memiliki tingkat laba yang tinggi sehingga mampu membayar bunga obligasi, pokok pinjaman, bahkan mampu memberikan dividen yang cukup tinggi bagi para pemegang saham (Hastuti:1998).

Situasi ketidakpastian ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif (Kurniawan:2000). Selain itu berbagai pertimbangan dan analisa yang akurat perlu dilakukan investor sebelum membeli, menjual, atau menahan saham untuk mencapai tingkat *return* optimal yang diharapkan (Indriani:2005). Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga (Hastuti:1998). Dengan kata lain suatu informasi dikatakan memiliki kandungan (*content*) jika pasar menyerap informasi dengan cepat dan terefleksikan pada perubahan harga pasar.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan ini adalah laba dan arus kas. Pada saat dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi keuangan tersebut, investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan dengan lebih baik. Oleh karena itu, selain kedua ukuran kinerja tersebut investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan (Indriani:2005).

Penelitian mengenai manfaat arus kas dan hubungannya dengan *return* saham diantaranya dilakukan oleh Miller dan Rock (1985) menguji reaksi pasar yang diproxy dari *return* saham terhadap pengumuman komponen aliran kas. Hasilnya menunjukkan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap arus kas pendanaan dan arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian Rayburn (1986) juga menemukan bahwa terdapat asosiasi antara arus kas operasi dan *accrual aggregat* dengan *return* saham.

Livnat dan Zarowin (1990) yang menguji hubungan antara arus kas dan laba akrual dengan *abnormal return*. Pengujian dengan analisis regresi berganda berhasil membuktikan bahwa komponen aliran kas mempunyai hubungan positif lebih kuat dengan *abnormal return* saham dibandingkan dengan aliran kas total atau laba akrual dengan *abnormal return*. Ali (1994) menguji kandungan informasi dari laba, modal kerja dari operasi, dan arus kas dengan menggunakan regresi linear dan non linear. Hasil analisis berdasarkan model linear menunjukkan bahwa arus kas relatif tidak memiliki kandungan informasi dibandingkan dengan variabel laba dan modal kerja dari operasi. Hasil yang diperoleh dari model non linear mendukung adanya hubungan dengan *return* saham dengan tiga variabel tersebut.

Di Indonesia penelitian tentang arus kas diantaranya dilakukan oleh Baridwan (1997), Suadi (1998), Hastuti (1998), Kurniawan (2000), Triyono (2000), Hermawan (2002), dan Ferry (2004). Suadi (1998) dalam penelitiannya menemukan bahwa laporan arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah pembayaran dividen yang terjadi dalam satu tahun setelah terbitnya laporan arus kas. Hal ini



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

menunjukkan bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi dan bermanfaat bagi investor. Triyono (2000) menguji hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi dengan harga dan *return* saham memperoleh kesimpulan bahwa perbedaan komponen aliran kas (operasi, investasi, dan pendanaan) seperti yang disyaratkan dalam PSAK No.2 mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham. Kurniawan (2000) menguji hubungan arus kas operasi dan data akrual terhadap *return* saham menyimpulkan bahwa penelitiannya tidak berhasil menunjukkan adanya hubungan antara arus kas operasi dan komponen *earning* dengan *return* saham

Penelitian mengenai pengaruh kandungan informasi dari komponen aliran kas (perbedaan aliran kas operasi, Investasi, dan pendanaan), laba, atau pun *size* perusahaan terhadap *expected return* saham masih sangat sedikit. Umumnya penelitian terdahulu menghubungkan arus kas, laba, atau pun *size* perusahaan dengan *abnormal return*, padahal saat berinvestasi investor akan selalu mensyaratkan dan mengharapkan tingkat *return* tertentu yang akan diperoleh dari investasinya tersebut. Tingkat *return* yang disyaratkan ini tentunya didasarkan dari informasi yang disajikan oleh perusahaan yang menggambarkan prospek perusahaan dimasa datang baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif.

Laporan laba rugi memuat banyak angka laba, yaitu laba kotor, laba operasi, dan laba bersih, selain itu kita juga mengenal laba akuntansi yang kesemuanya mempunyai tujuan yang sama yaitu pengukuran efisiensi manajer dalam mengelola perusahaan. Riset akuntansi terutama yang mencari hubungan angka laba dengan harga saham maupun *return* saham selalu menggunakan angka laba operasi atau EPS yang dihitung menggunakan angka laba bersih dan jarang yang menggunakan angka laba kotor.

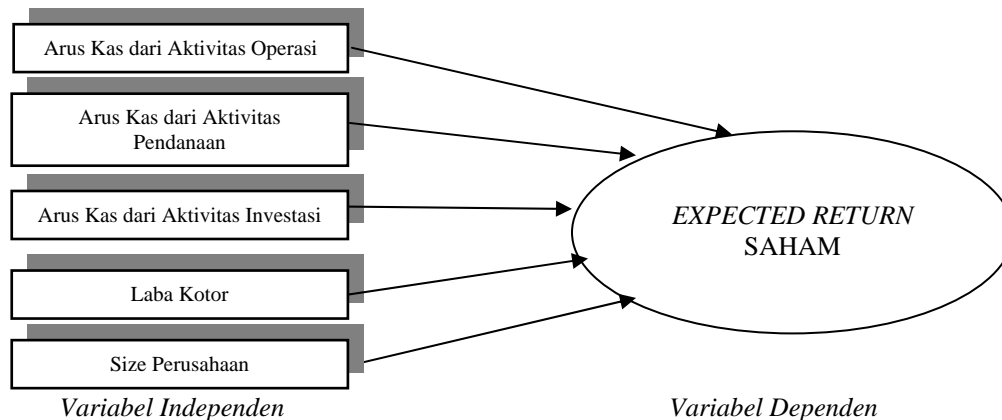
Pada penelitian ini peneliti menggunakan angka laba kotor untuk melihat pengaruhnya terhadap *expected return* dari investasi terhadap saham perusahaan. Ini didasarkan dari hasil penelitian Febrianto (2005) yang membuktikan bahwa angka laba kotor memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan kedua angka laba yang lain yang disajikan dalam laporan laba rugi, lebih operatif, dan lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan antara laba dengan harga saham.

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Size perusahaan menurut hasil penelitian Cooke (1992) terbukti mempengaruhi luas pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Penelitian Miswanto (1999) tentang pengaruh operating leverage, cyclicity, dan ukuran perusahaan terhadap risiko bisnis menemukan bahwa operating leverage tidak berpengaruh terhadap peningkatan risiko bisnis begitu pula dengan pengaruh cyclicity terhadap risiko bisnis relatif kecil sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap risiko bisnis. Dengan kata lain penelitian ini membuktikan bahwa *size* perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi yang berarti pula berpengaruh terhadap return investasi.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu dan temuan-temuan fakta baru diatas, tujuan riset ini adalah untuk melihat pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas (arus kas operasi, investasi, dan pendanaan), laba kotor, dan *size* perusahaan terhadap tingkat return saham yang diharapkan (*expected return*) oleh investor.

Kerangka pemikiran dari pola hubungan antar variabel dapat digambarkan sebagai berikut :



Kerangka Teoritis dan Perumusan Hipotesa

1. Hubungan Arus Kas Dari Aktivitas Operasi dengan Return Saham

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Livnat dan Zarowin (1990) yang menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan return saham dibanding hubungan total arus kas dengan return. Ini terlihat dari model penelitian yang menunjukkan *unexpected cash flows* atau *outflows* dari operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada arus kas, sehingga diharapkan komponen arus kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham. Hasil penelitian Ali (1994) dengan model non linear memberikan bukti adanya nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi untuk kelompok perusahaan dengan nilai absolute *unexpected cashflows from operations* yang tinggi.

H₁ : Diduga perubahan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *expected return* saham.

2. Hubungan Antara Arus Kas Dari Aktivitas Investasi Terhadap Return Saham

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Miller dan Rock (1985) melakukan pengujian mengenai pengaruh investasi pada return saham. Hasil studi ini menemukan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif dengan *return* saham pada saat pengumuman investasi baru.

H₂ : Diduga perubahan arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *expected return* saham.

3. Hubungan Antara Arus Kas Pendanaan Dengan Return Saham

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Miller dan Rock (1985) dengan *signaling theory* menjelaskan



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap pengumuman pendanaan dari kas karena akan berpengaruh terhadap arus kas dari operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang, selain itu ia juga mengidentifikasi adanya sinyal lain yang berpengaruh terhadap arus kas dari pendanaan yaitu perubahan dividen yang sangat erat hubungannya dengan return saham.

H₃ : Diduga perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *expected return* saham.

4. Hubungan Antara Laba Kotor Dengan Return Saham

Labanya kotor adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan cost barang terjual. Cost barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan yang untuk perusahaan pemanufakturan, mulai dari tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, dan hingga dijual. Semua biaya-biaya langsung yang berhubungan dengan penciptaan produk tersebut dikelompokkan sebagai cost barang terjual.

Febrianto (2005) dalam penelitiannya yang menguji angka laba mana antara laba kotor, laba operasi, dan laba bersih yang direaksi lebih kuat oleh investor dan seberapa signifikan perbedaan reaksi pasar terhadap ketiga angka laba tersebut. Penelitian Febrianto (2005) ini menyimpulkan bahwa angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan return saham. Laba kotor lebih terkendali oleh manajemen karena rekening cost barang terjual menentukan daya saing produk dipasar. Manajemen pasti berusaha untuk mengendalikan biaya tersebut pada tingkat yang rendah agar produk bisa dijual dengan harga yang kompetitif. Rekening yang membentuk cost barang terjual pun relatif bebas dari pilihan metode akuntansi, jikapun ada itu hanya pilihan antara FIFO dan LIFO yang didalam penelitian dibuktikan tidak mempengaruhi keputusan investor dan masalah pembebanan biaya overhead pabrik yang sebenarnya tidak terlalu mengubah nilai akhir cost barang terjual. Metode ABC dan *Just in Time* misalnya adalah bukti bahwa manajemen berusaha keras untuk mengendalikan cost barang terjual.

Dalam penyusunan laporan laba rugi, laba kotor dilaporkan lebih awal dari dua angka laba lainnya, artinya perhitungan angka laba kotor akan menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibanding angka laba lainnya. Karena semakin detail perhitungan suatu angka laba akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga semakin rendah kualitas laba.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

H₄ : Diduga perubahan laba kotor berpengaruh terhadap *expected return* saham.

5. Hubungan Antara Size Perusahaan Dengan Return Saham

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Indriani:2005).

Cooke (1992) meneliti pengaruh *size* perusahaan, status pendaftaran dan jenis industri terhadap luas pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan Jepang yang terdaftar dibursa. *Size* perusahaan merupakan variabel penting yang menjelaskan luas pengungkapan dalam laporan tahunan, sedangkan untuk jenis industri ditemukan bahwa perusahaan manufaktur berpengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan dibandingkan dengan jenis industri lain. Miswanto (1999) dalam penelitiannya mengenai pengaruh ukuran perusahaan pada risiko bisnis menemukan bahwa besar kecilnya perusahaan mempengaruhi risiko bisnis. Dari penelitiannya diperoleh bukti empiris bahwa perusahaan kecil memiliki risiko dan return yang lebih tinggi dibanding perusahaan besar.

H₅ : Diduga perubahan *size* perusahaan berpengaruh terhadap *expected return* saham.

Metode Penelitian

1. Sampel dan Data

Populasi penelitian ini diambil dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ sejak tahun 1999-2004. Pemilihan sampel penelitian dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu populasi yang dijadikan sample merupakan populasi yang memenuhi kriteria tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

Padang, 23-26 Agustus 2006



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

1. Perusahaan termasuk kategori industri *Textile Mill Products, Apparel and Other Textile Products, dan Automotive and Allied Products* berdasarkan klasifikasi ICMD yang terdaftar di BEJ sebelum 31 Desember 1998 dan tetap terdaftar sampai tahun 2004. Hal ini untuk memperoleh data yang berkesinambungan.
2. Perusahaan tidak *delisting* selama periode 1999-2004 dan tahun buku berakhir tanggal 31 Desember.
3. Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan dimana didalamnya termasuk laporan arus kas untuk tahun buku 1999-2004. Pemilihan sampel dimulai tahun 1999 karena tahun 1997 dan 1998 perusahaan-perusahaan Indonesia terkena dampak krisis moneter sehingga kemungkinan besar perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang tidak stabil.
4. Saham perusahaan aktif diperdagangkan selama tahun 1999-2004.

Sampel yang digunakan termasuk kelompok perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hal ini didasarkan pada beberapa alasan yang menyangkut ketersediaan data, perbedaan karakteristik, dan sensitifitas terhadap kejadian. Perusahaan yang terdaftar di BEJ berarti laporan keuangannya telah terpublikasi sehingga ketersediaan dan kemudahan memperoleh data dapat terpenuhi. Penggunaan kelompok industri yang sama yaitu kelompok aneka industri dalam industri pemanufakturan dimaksudkan untuk menghindari perbedaan karakteristik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Selain itu perusahaan manufaktur juga memiliki tingkat sensitifitas yang tinggi terhadap setiap kejadian baik intern maupun ekstern perusahaan, Pemilihan sampel hanya pada perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan dimaksudkan agar diperoleh distribusi yang lebih terkonsentrasi sehingga dapat diperoleh parameter yang relatif efisien dan memiliki varians yang lebih kecil.

Setelah dilakukan seleksi terhadap sampel berdasarkan *purposive sampling* diperoleh total akhir sampel sebanyak 34 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang meliputi laporan keuangan publikasian tahunan yang telah di audit (*annual report*) yang terdiri dari neraca, laba rugi, dan laporan arus kas selama tahun 1999-2004. Data mengenai total arus kas masing-masing aktivitas diperoleh dari laporan arus kas, data mengenai angka laba kotor diperoleh dari laporan laba

Padang, 23-26 Agustus 2006



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

rugi, dan data total aktiva diperoleh dari neraca. Laporan arus kas yang digunakan disini adalah laporan arus kas dengan metode langsung karena kelompok utama dari penerimaan biaya dan pengeluaran kas diungkapkan dan metode ini yang dianjurkan oleh FASB dan PSAK No.2. Laporan laba rugi dan neraca, ringkasannya dapat diperoleh dari ICMD dan laporan arus kas tahun 1999-2004 dikumpulkan dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) di BEJ, dan data *expected return* saham dikumpulkan dari ISMD (*Indonesian Security Market Database*) PPA FEUGM.

2. Pengukuran Variabel dan Model Penelitian

Variabel independen disini adalah arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan, diproxy dari total arus kas dari masing-masing aktivitas tersebut yang terdapat didalam laporan arus kas perusahaan. Laba kotor (*gross profit*) diproxy dari total laba kotor dalam laporan laba rugi, dan *size* perusahaan diproxy dari total aktiva perusahaan.

Variabel independen disini adalah *expected return* saham. Pada penelitian ini *expected return* dihitung dengan Model Pasar (*Market Model*) yang merupakan bentuk dari Model Indeks Tunggal dengan batasan yang lebih sedikit. Perbedaan model pasar dengan model indeks tunggal terletak pada asumsinya. Pada model indeks tunggal diasumsikan $cov(e_i, e_j) = 0$ sedangkan di model pasar asumsi ini tidak dipakai karena kenyataannya sekuritas berkorelasi satu dengan lainnya sehingga kecepatan menurunnya risiko dengan bertambahnya aktiva akan semakin lambat, membuat model pasar lebih realistis. Berdasarkan model pasar, *expected return* dirumuskan sebagai berikut :

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i \cdot E(R_M)$$

Dimana :

$E(R_i)$ = *Return* ekspektasi sekritis ke- i

α_i = Nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar

β_i = Beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_M (sensitifitas perubahan *return* harian saham terhadap *return* pasar)

$E(R_M)$ = Tingkat *return* dari indeks pasar (*return* yang merupakan prosentase perubahan IHSG)



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Pemilihan market model karena secara teoritis model ini memiliki potensi untuk menghasilkan tes statistik yang lebih kuat dibandingkan model statistik yang lebih sederhana (*mean adjusted* atau *market adjusted return*). Varians dari return akan berkurang dengan menghilangkan bagian dari return saham yang terkait dengan variasi return pasar, sehingga kemampuan model untuk mendeteksi pengaruh event akan semakin baik. Kelebihan market model bergantung pada koefisien determinasi (R^2) dari regresinya. Semakin tinggi koefisien determinasinya, pengurangan nilai varians dari return akan semakin besar dan sebaliknya (Kurniawan:2000).

Metode analisis yang digunakan untuk membuktikan hipotesa adalah metode statistik regresi linear berganda. Analisis regresi bertujuan untuk mencari adanya hubungan antara variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Persamaan yang digunakan untuk pengujian hipotesa adalah :

$$\gamma_{it} = \alpha + \beta_1\chi_{1it} + \beta_2\chi_{2it} + \beta_3\chi_{3it} + \beta_4\chi_{4it} + \beta_5\chi_{5it}$$

γ_{it} = *Expected Return* saham perusahaan i pada periode t

α = Koefisien konstanta

β_{1-5} = Koefisien regresi variable independent

χ_{1it} = Perubahan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan pada periode t

χ_{2it} = Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan pada periode t.

χ_{3it} = Perubahan arus kas dari aktivitas investasi perusahaan pada periode t

χ_{4it} = Perubahan laba Kotor pada periode t

χ_{5it} = Size perusahaan pada periode t

Pengujian hipotesa dilakukan dengan uji t dan uji F. Namun sebelum meregresi data, dilakukan uji asumsi klasik regresi terlebih dahulu agar model regresi dapat menghasilkan penduga yang tidak bias (sahih), terdiri dari uji normalitas, otokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Hasil Analisis

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dilihat dari grafik plot linear dan histogram. Grafik histogram menunjukkan pola yang mendekati bentuk bel dan plot linear memperlihatkan data yang bergerak mengikuti garis linear diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Otokorelasi

Untuk mengetahui adanya otokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan Durbin Watson statistik. Menurut Ghozali (2002) apabila nilai DW lebih besar dari pada batas atas (d_u) maka tidak terdapat otokorelasi pada model regresi. Berdasarkan tabel d-Durbin Watson dengan menggunakan $n = 204$ dengan parameter $k = 5$, menunjukkan nilai $d_u=1,78$ dan $d_L=1,57$ sedangkan nilai DW dari hasil regresi diperoleh angka sebesar 2,314. Ini berarti nilai DW $2,314 >$ dari d_u 1,78 sehingga model regresi bebas otokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan situasi dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Ghozali (2002) deteksi heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik Scatterplot. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari grafik Scatterplot yang dihasilkan terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga disimpulkan model regresi bebas heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yang ditunjukkan dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance Value*. Dari hasil regresi diketahui bahwa ada beberapa variabel independen dalam model regresi yang menunjukkan gejala multikolinearitas yakni dengan nilai VIF diatas 10 dan tolerance variance dibawah 0,10. Variabel tersebut adalah arus kas operasi dan arus kas pendanaan, sehingga salah satu dari variabel tersebut harus dikeluarkan dari model. Selain itu sejumlah observasi yang memiliki nilai sangat ekstrim (*outlier*) juga ditransformasi dari



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

model agar tidak mengganggu tingkat prediksi dari model. Observasi yang outlier tersebut dapat dideteksi dari tabel casewise.

Setelah dilakukan transformasi variabel dan sejumlah observasi yang outlier diperoleh model yang tepat dan layak untuk menghasilkan nilai parameter penduga. Untuk analisis selanjutnya variabel arus kas pendanaan tidak diikutsertakan lagi dalam analisis baik secara individual maupun secara parsial dan jumlah observasi kini menjadi 198.

2. Pengujian Hipotesa

Tabel 1.
Regression Statistics

R	R ²	Adj R ²	SSE	F	Sig F	DW
0,287	0,082	0,063	0,26803838	4,327	0,002	2,032

Dari koefisien determinasi kuadrat diketahui bahwa hanya 8,20% tingkat *expected return* yang dapat dijelaskan oleh keempat variabel independennya dalam bentuk hubungan linear sedangkan 91,80% dijelaskan oleh faktor lain diluar model. Hubungan variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai F hitung dan signifikansinya. Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai F hitung 4,327 yang lebih besar dari nilai F tabel 2,42. Sedangkan nilai signifikan yang diperoleh adalah 0,002 lebih kecil dari taraf keyakinan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, laba kotor, dan *size* perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *expected return*.

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Tabel 2.
Koefisien Regresi

Keterangan	Koefisien	T	Sig
Konstanta	0,033	1,528	0,128
Arus kas operasi	-0,012	-0,077	0,939
Arus kas investasi	-0,167	-2,108	0,036
Laba kotor	0,619	2,896	0,004
Size perusahaan	-0,452	-2,132	0,034

Berdasarkan Tabel 2 di atas persamaan regresi yang dapat diperoleh adalah :

$$Y_{it} = 0,033 - 0,012 \chi_{1it} - 0,167 \chi_{2it} + 0,619 \chi_{4it} - 0,452 \chi_{5it}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, dan *size* perusahaan memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan *expected return* saham. Artinya setiap kenaikan Rp.1,- arus kas operasi, arus kas investasi, dan *size* perusahaan akan menyebabkan penurunan pada *expected return* saham sebesar nilai koefisiennya masing-masing. Sedangkan laba kotor memiliki hubungan yang searah dengan *expected return* saham, dimana setiap kenaikan Rp.1,- laba kotor juga akan menyebabkan kenaikan pada *expected return* saham sebesar nilai koefisiennya.

Berdasarkan tabel diatas nampak bahwa arus kas investasi, laba kotor, dan *size* perusahaan memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari taraf keyakinan 0,05 dan nilai t-hitung yang dihasilkan ketiga variabel tersebut berada diluar daerah kritis (diluar nilai t-tabel -1,96 sampai +1,96), sehingga dapat disimpulkan H_2 , H_4 , H_5 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan arus kas dari aktivitas investasi terhadap *expected return* saham perusahaan, terdapat pengaruh yang signifikan pula antara laba kotor dengan *expected return* saham, serta terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran (*size*) perusahaan dalam hal ini total aktiva terhadap *expected return* saham. Sedangkan untuk variabel arus kas operasi menghasilkan nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai 0,005 dan nilai t-hitung berada di daerah kritis (diantara nilai t-tabel -1,96 sampai +1,96), ini berarti H_1 ditolak dan dapat disimpulkan pula perubahan arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *expected return* saham perusahaan.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Penutup

Pembahasan dan simpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai adanya pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis H_2 , H_4 , dan H_5 berhasil diterima karena hasilnya signifikan sedangkan H_1 ditolak karena hasilnya tidak signifikan. Sehingga dapat dinyatakan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas dari aktivitas investasi terhadap *expected return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Miller dan Rock (1985), Livnat dan Zarowin (1992), dan Ferry (2004). Laba kotor memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *expected return* saham, juga sesuai dengan penelitian Febrianto (2005). Begitu juga dengan *Size* perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *expected return* saham yang sesuai dengan hasil penelitian Cooke (1992) dan Miswanto (1999). Sedangkan arus kas dari aktivitas operasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *expected return* saham. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Livnat dan Zarowin (1992) dan Rayburn (1986). Ketidaksesuaian ini mungkin disebabkan oleh perbedaan kondisi pasar modal yang diteliti, karakteristik sampel, jumlah observasi, dan jangka waktu penelitian. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa dalam menentukan *expected return* dari investasinya, investor juga menggunakan informasi arus kas operasi, laba kotor, dan *size* perusahaan sebagai ukuran kinerja dan menilai prospek perusahaan dimasa depan.

Keterbatasan Penelitian dan saran

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini menyangkut beberapa hal diantaranya keterbatasan data, kemungkinan kesalahan dalam metode pengambilan sampel, spesifikasi model return, dan asumsi-asumsi yang dilakukan sebelumnya. Periode penelitian ini yang hanya meliputi 6 tahun pengamatan menjadi keterbatasan karena menyangkut keterbatasan data yang berhasil dikumpulkan. Hal ini menjadikan daya komparabilitasnya sangat rendah jika dibandingkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rayburn (1986) yang mengambil periode pengamatan selama 20 tahun.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Sampel diambil dari dua jenis industri yang menghasilkan produk yang berbeda, ini mungkin menimbulkan perbedaan tingkat kepentingan akan informasi laba oleh investor. Selain itu *return* yang digunakan dibentuk berdasarkan nilai-nilai *return* selama setahun. Disarankan kepada penelitian selanjutnya untuk menggunakan *return* harian dan bulanan atau *return* sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan sehingga perbedaan *return* yang dihasilkan akibat informasi lebih nampak.

Disarankan juga kepada penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode pengamatan serta menggunakan satu jenis industri yang menghasilkan produk sejenis saja agar hasil yang diperoleh lebih baik lagi. Selain itu sebaiknya digunakan variasi variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap *expected return* saham untuk melihat pengaruhnya.

Implikasi Penelitian

Dari nilai statistik yang diperoleh terlihat bahwa variabel-variabel independen yang digunakan memberikan pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *expected return* namun pengaruh ini masih lemah bila dibandingkan dengan yang seharusnya. Untuk itu bagi para investor yang akan menggunakan informasi dari penelitian ini perlu mempertimbangkan faktor fundamental lainnya, agar tidak terjadi kesalahan dalam mengambil keputusan investasi.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Ashig. 1994. *The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operation and Cash Flows*. Journal of Accounting Research. Vol 32 No 1 (Spring) : 61-67.
- Asyik, Nur Fadjrih. 1999. *Tambahan Kandungan Informasi Rasio Arus Kas*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 2 No 2 (Juli): 230-250.
- Atmini, Sari. 2002. *Asosiasi Siklus Hidup Perusahaan dengan Incremental Value Relevance Informasi Laba dan Arus Kas*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 3 No 1 (Januari) : 54-68.
- dan Wuryana. 2005. *Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Textile Mill Products dan Apparel and Other Textille Products yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi VIII (Solo) : 460-475.
- Baridwan, Zaki. 1997. *Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol 12.2 : 1-14.
- Barth, Mary E, Cram Donald P, dan Nelson Karen K. 2001. *Accruals and The Prediction of Future Cash Flows*. The Accounting Review. Vol 76 No 1 (Januari) : 27-58.
- Bathke, Wallen, Kenneth S Lorek and G Lee Willinger. 1989. *Firm Size and the Predictive Ability of Quarterly Earnings Data*. The Accounting Review. Vol LXIV No 1 : 49-69.
- Bowen, Robert M. 1987. *The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flows*. The Accounting Review : 723-747.
- Cooke TE. 1989. *Disclosure in The Corporate Annual Report of Swedish Companies*. Accounting Business Research 19 (spring).
- Diana, Shinta Rahma dan Indra Wijaya Kusuma. 2004. *Pengaruh Faktor Kontekstual Terhadap Kegunaan Earnings dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 7 No 1 (Januari) : 74-93.
- Elthon, Edwin J. 1999. *Expected Return, Realized Return, and Asset Pricing Tests*. The Journal of Finance. Vol LIV No 4 (August) : 1199-1220.
- FASB. 1987. *Statement of Cash Flow (SFAS No. 95)*. November.
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiastuty. 2005. *Tiga Angka Laba Akuntansi : Mana yang Lebih Bermakna Bagi Investor?*. Simposium Nasional Akuntansi VIII (Solo) : 159-169.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

- Ferry dan Erna Eka Wati. 2004. Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas, dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi VII (Denpasar) : 1122-1133.
- Ghozali, Imam. 2002. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi Kedua. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. Teori Potofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga. BPFE UGM : Yogyakarta.
- Hasan, M Iqbal. 2003. Pokok-pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif). Edisi Kedua. PT. Bumi Aksara : Jakarta.
- . 2004. Analisis Data Penelitian Dengan Statistik. PT. Bumi Aksara : Jakarta.
- Hastuti, Ambar Woro dan Bambang Sudibyo. 1998. Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 1 No 2 (Juli) : 239-254.
- Hermawan, Ancella dan Nuranto Hadyansah. 2002. Analisa Pengaruh Format Metode Langsung Dalam Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham. Simposium Nasional Akuntansi V (Semarang) : 102-111.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2002. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia No. 2. Buku Satu. Salemba Empat : Jakarta.
- Keller, Gerald and Brian Warrach. 1997. Statistics for Management and Economics. ITP Publishing Company.
- Kieso, Donald E and Jerry J Weygandt. 1995. Intermediate Accounting. Fourth Edition. John Willey and Sons : New York.
- Kothari SP and Charles E Wisley. 1989. Measuring Security Price Performance in Size- Clustered Samples. The Accounting Review. Vol LXIV No 2 (April) : 228-249.
- Kurniawan, Heribertus dan Nur Indriantoro. 2000. Analisis Hubungan Antara Arus Kas Dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual Dengan Return Saham : Stidi Empiris pada Bursa Efek Jakarta. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 2 No 3 (Desember) : 207-224.
- Kusuma, Poppy Dian Indira. 2003. Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi. Simposium Nasional Akuntansi VI (Surabaya) : 304-313.
- Linda dan Fazli Syam. 2005. Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 8 No 3 : 286-309.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

- Livnat J and P Zarowin. 1990. *The Incremental Information Content of Cash Flows Components*. Journal of Accounting and Economics 13 : 25-46.
- Miller, Merton and Kevin Rock. 1985. *Dividend Policy Under Asymmetric Information*. Journal of Finance 4 : 1031-1052.
- Miswanto dan Suad Husnan. 1999. *The Effect of Operating Leverage, Cyclicity, and Firm Size on Business Risk*. Gadjah Mada International Journal of Business. Vol 1 No 1 (Mei) : 29-43.
- Parawiyati dan Zaki Baridwan. 1998. *Kemampuan Laba dan Arus Kas Dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Publik di Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 1 No 1 (Januari) : 1-11.
- Pradhono dan Yulius Jogi Chhristiawan. 2004. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 6 No 2 (November) : 140-166.
- Rayburn, Judy. 1986. *The Association of Operating Cash Flows and Accruals With Security Returns*. Journal of Accounting Research : 112-138.
- Rohman, Abdul. 2001. *Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi IV (Bandung) : 70-87.
- Sari, Sekar Mayang. 2004. *Analisis Terhadap Relevansi Nilai (Value Relevance) Laba, Arus Kas, dan Nilai Buku Ekuitas : Analisa Diseputar Periode Krisis Keangan 1995-1998*. Simposium Nasional Akuntansi VIII (Denpasar) : 862-876.
- Suadi, Arief. 1998. *Penelitian Tentang Manfaat Laporan Arus Kas*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol 13 No 2 : 91-97.
- Supratikno, Novi Indriana dan Jogiyanto Hartono. 2005. *Pengaruh Atribut Perusahaan Terhadap Relevansi Laba dan Arus Kas*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 8 No 3 (September) : 211-234.
- Syarif. 2002. *Peranan Informasi Arus Kas : Studi Sebelum dan Sesudah Diberlakukannya PSAK No 2 Serta Hubungannya Dengan The Bid-Ask Spreads*. Simposium Nasional Akuntansi V (Semarang) : 27-38.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE : Yogyakarta.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 3 No 1 (Januaru) : 54-68.

Uyara, Alisani dan Askam Tuasikal. 2002. Moderasi Aliran Kas Bebas Terhadap Hubungan Rasio Pembayaran Dividen dan Pengeluaran Modal Dengan Earnings Response Coeficients. Simposium Nasional Akuntansi V (Semarang) : 16-26.

Yuniartha, P D'yan dan Widanputra. 2004. The Effect of Free Cash Flows to the Relationship Between Investment Returns, Dividend Policy, and Stock Returns. Simposium Nasional Akuntansi VII (Denpasar) : 187-195.



Hasil Regresi Terhadap Data

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	sizeperusahaan, aruskasinvestasi, aruskasoperasi, labakotor(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: expectedreturn

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,287(a)	,082	,063	,26803833	2,032

a Predictors: (Constant), sizeperusahaan, aruskasinvestasi, aruskasoperasi, labakotor

b Dependent Variable: expectedreturn

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,244	4	,311	4,327	,002(a)
	Residual	13,866	193	,072		
	Total	15,110	197			

a Predictors: (Constant), sizeperusahaan, aruskasinvestasi, aruskasoperasi, labakotor

b Dependent Variable: expectedreturn

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,033	,022		1,528	,128		
	aruskasoperasi	,000	,000	-,012	-,077	,939	,181	5,517
	aruskasinvestasi	,000	,000	-,167	-2,108	,036	,756	1,323
	labakotor	1,452E-13	,000	,619	2,896	,004	,104	9,615
	sizeperusahaan	,000	,000	-,452	-2,132	,034	,106	9,453

a Dependent Variable: expectedreturn

Casewise Diagnostics(a)

Case Number	Std. Residual	expectedreturn	Predicted Value	Residual
18	3,208	,88179	,0219540	,8598360
106	3,077	,88410	,0593622	,8247378
112	3,007	1,17970	,3738142	,8058858

a Dependent Variable: expectedreturn



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG
Coefficient Correlations(a)

Model			sizeperusahaan	aruskasinvestasi	aruskasoperasi	labakotor
1	Correlations	sizeperusahaan	1,000	,369	-,272	-,707
		aruskasinvestasi	,369	1,000	,157	-,366
		aruskasoperasi	-,272	,157	1,000	-,409
		labakotor	-,707	-,366	-,409	1,000
	Covariances	sizeperusahaan	1,243E-28	3,743E-28	-2,438E-28	-3,951E-28
		aruskasinvestasi	3,743E-28	8,272E-27	1,152E-27	-1,666E-27
		aruskasoperasi	-2,438E-28	1,152E-27	6,473E-27	-1,651E-27
		labakotor	-3,951E-28	-1,666E-27	-1,651E-27	2,512E-27

a Dependent Variable: expectedreturn

Collinearity Diagnostics(a)

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	aruskasoperasi	aruskasinvestasi	labakotor	sizeperusahaan
1	1	3,152	1,000	,02	,01	,02	,01	,01
	2	,857	1,918	,36	,01	,38	,01	,00
	3	,825	1,955	,50	,00	,42	,00	,00
	4	,114	5,265	,04	,96	,01	,12	,15
	5	,052	7,756	,09	,01	,18	,86	,85

a Dependent Variable: expectedreturn

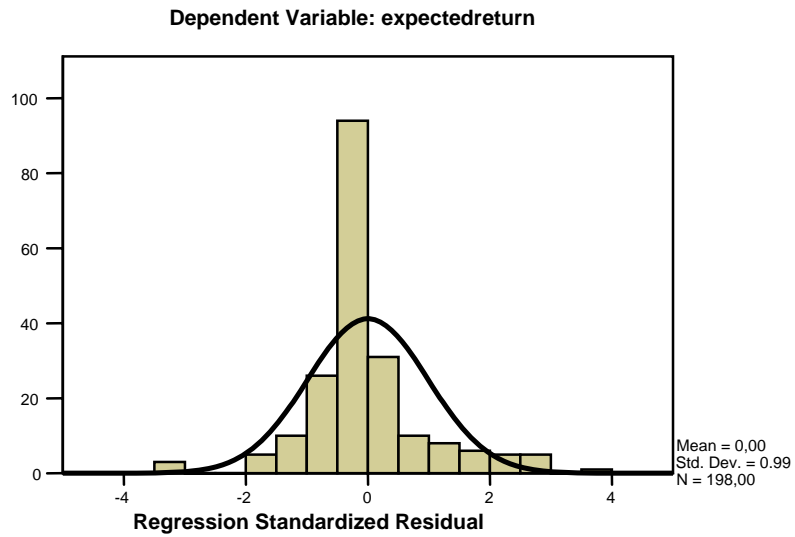
Residuals Statistics(a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,1320285	,9325222	,0392557	,07945152	198
Std. Predicted Value	-2,156	11,243	,000	1,000	198
Standard Error of Predicted Value	,01948957	,24028738	,03121118	,02905827	198
Adjusted Predicted Value	-,1482968	1,2363961	,0404030	,10026124	198
Residual	-,5871511	,8598360	,0000000	,26530317	198
Std. Residual	-2,191	3,208	,000	,990	198
Stud. Residual	-2,197	3,719	-,001	1,010	198
Deleted Residual	-,5907490	1,2328495	-,0011472	,27912323	198
Stud. Deleted Residual	-2,219	3,850	,002	1,022	198
Mahal. Distance	,047	157,325	3,980	15,284	198
Cook's Distance	,000	1,465	,013	,108	198
Centered Leverage Value	,000	,799	,020	,078	198

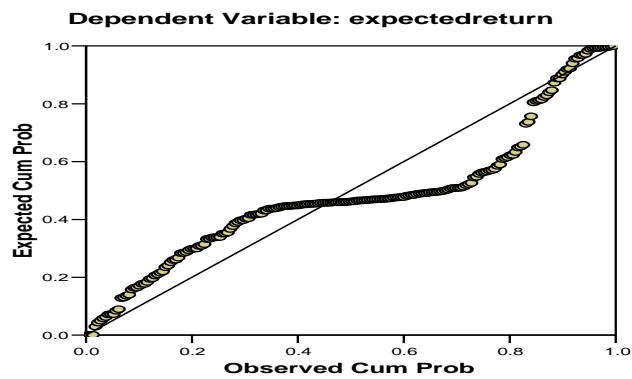
a Dependent Variable: expectedreturn

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

