

**PENGARUH INFORMASI ARUS KAS, LABA AKUNTANSI,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
HARGA SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45
Yang Terdaftar di PT. BEI)**

ARTIKEL SKRIPSI



Oleh :

HARTIKA RHAMEDIA

2008 / 05276

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
Wisuda Periode Maret 2015**

**PENGARUH INFORMASI ARUS KAS, LABA AKUNTANSI, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM**
*(Studi Empiris pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-
2012)*

Oleh:

HARTIKA RHAMEDIA
05276/2008

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi/tesis untuk persyaratan wisuda periode
Maret 2015 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing.

Padang, Januari 2015

Pembimbing-I



Nelvirifa, SE, M.Si, Ak
NIP. 19740706 199903 2 002

Pembimbing II



Salma Taqwa, SE, M.Si
NIP. 19730723 200604 2 001

Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hartika Rhamedia
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang
Email : hartikarhamedia@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan terhadap *harga saham* pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2009 sampai 2012. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 23 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *harga saham*, sedangkan total arus kas, arus kas operasi, arus kas investasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *harga saham*

Kata kunci : Harga Saham, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi, dan Ukuran Perusahaan.

This research to know influence cash flow, components cash flow (cash flow from operation activity, cash flow from investment activity, cash flow from financing activity), accounting income, and size of firm to stock price at LQ 45 company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This type of research is research into the causative. The population in this research is the LQ 45 company registered in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2009 until 2012. While the sample was determined by the purposive sampling method to obtain a sample of 23 companies. Types of data used is secondary data obtained from www.idx.co.id. The method of analysis used is multiple regression analysis. Based on the results of multiple regression analysis with a significance level of 5%, the results of the study concluded, cash flow from financing activity, accounting income and size of firm has a positif and significant influence to stock price, while cash flow from cash flow, operation activity, and cash flow from investment activity have insignificant influence to stock price.

Keywords: Stock price, cash flow from operation activity, cash flow from investment activity, cash flow from financing activity, accounting income, size of firm

1. PENDAHULUAN

Laporan tahunan pada dasarnya merupakan sumber informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal dan juga sebagai sarana pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahun mempublikasikan laporan keuangannya untuk menjelaskan dan memberikan informasi kepada **stakeholder**, khususnya investor, mengenai kinerja dan posisi keuangan perusahaan. Salah satu komponen dari laporan keuangan tersebut adalah laporan laba/rugi dan laporan arus kas yang

juga dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor dalam menginvestasikan dananya di BEI.

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. 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 di kalangan 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.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang paling banyak dipilih investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan menarik yang diperoleh investor melalui membeli atau memiliki saham, yaitu mendapatkan dividen dan memperoleh *capital gain*.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2009) harga saham merupakan cerminan nilai saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Harga saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu tolok ukur baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan dalam

kondisi yang wajar dan normal, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, harga sahamnya juga semakin membaik (meningkat). Dengan demikian, wajar jika emiten perlu menjaga harga sahamnya agar mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (IAI, 2009), kondisi keuangan perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangan. Melalui laporan keuangan investor dapat mengetahui informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung-jawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan adalah laporan arus kas. Dengan tersedianya laporan arus kas, pemakai laporan keuangan (terutama pihak investor) dapat melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta memungkinkan pemakai untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

Arus kas terbagi atas beberapa komponen yaitu: pertama, arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. Kedua, arus kas dari aktivitas investasi merupakan aliran kas masuk dan keluar karena kegiatan perusahaan dalam hal investasi pada aset tetap maupun surat berharga. Ketiga, arus kas dari kegiatan pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan.

Selain arus kas, parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama yaitu laba. Maju mundurnya suatu perusahaan tercermin dari keuntungan yang diperoleh setiap tahun. Laporan laba rugi memuat angka laba, diantaranya laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Febrianto (2005) 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.

Selain laba perusahaan dan dan arus kas, investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama setiap perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan [Indriani (2005) dalam Daniati dan Suhairi(2006)].

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan melihat besar kecilnya penjualan, jumlah modal atau juga melalui total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini lebih melihat dari total aset Menurut Sawir (2004) dalam Devi (2010) sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor memperoleh hasil yang memberikan *return* yang lebih tinggi secara signifikan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Oktavia (2008) yang menguji analisis pengaruh total arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi terhadap harga saham. Perbedaan penelitian

ini dengan peneliti terdahulu adalah pada penambahan 1 (satu) variabel bebas yaitu ukuran perusahaan, pemilihan periode penelitian yang berbeda dengan peneliti terdahulu. Pada penelitian terdahulu periode penelitian 2002-2004, sedangkan pada penelitian ini periode penelitian yang digunakan tahun 2009-2012. Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai, pengaruh informasi arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

2. TELAHAH LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 TELAHAH LITERATUR

2.1.1 HARGA SAHAM

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *listed* di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*) (Yarnes, 2003:613). Dalam melakukan aktivitas investasi pada saham, diharapkan akan mendapat hasil dimasa yang akan datang yang berupa *return*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi surat berharga. Dimana semakin tinggi *return* semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh investor. Pengukuran *return* saham diperoleh dari perubahan harga saat awal membeli dikurangi harga saat menjual. *Return* saham suatu periode dapat dihitung menggunakan modal Robert. A Ariel (1987) dalam Joko Sukendro (1999: 20) dengan formula sebagai berikut :

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

Keterangan :

R_{it} = *Return* saham pada periode ke-t

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelum pengamatan

P_t = Harga saham periode pengamatan

2.1.2 INFORMASI ARUS KAS

Menurut Martani (2012:145) laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu. Melalui laporan arus kas, pengguna laporan keuangan ingin mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas. Laporan arus kas dikatakan mempunyai kandungan informasi jika menyebabkan para investor melakukan penjualan dan pembelian saham. Reaksi tersebut akan tercermin dalam harga saham di sekitar tanggal publikasi. Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor (Gunawan, 2000).

2.1.3 KOMPONEN ARUS KAS

Komponen arus kas yang digunakan dalam penyajian laporan arus kas antara lain (PSAK No.2, IAI, 2009):

a. Arus kas dari aktivitas operasi

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

b. Arus kas dari aktivitas investasi

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aset tidak lancar (aset tetap). PSAK No. 2, paragraf 15, menjelaskan bahwa pengungkapan terpisah arus kas yang

berasal dari 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 masa depan.

c. Arus kas dari aktivitas pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan. PSAK No. 2, paragraf 16, menjelaskan bahwa pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan karena berguna untuk memprediksi klaim arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan

2.1.4 LABA AKUTANSI

Menurut Subramanyam (2010: 109) laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba merupakan informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar uang. Menurut Samsul (2006:130) menyatakan maju mundurnya suatu perusahaan tercermin dari keuntungan yang diperoleh setiap tahunnya mengindikasikan suatu kemajuan namun jika menderita kerugian setiap tahunnya mengindikasikan kebangkrutan. Suatu perusahaan yang kadang-kadang meraih laba dan kadang-kadang menderita rugi menandakan bahwa perusahaan itu menghadapi stagnan yang berbahaya.

Dalam penelitian ini laba yang digunakan adalah laba kotor, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianto (2005) 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. 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.

2.1.5 UKURAN PERUSAHAAN

Secara umum ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Menurut Horne dan Wachuwihz (1997) dalam Devi (2010), ukuran perusahaan (*size*) merupakan keseluruhan dari aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kiri neraca. Banz (1981) dalam Tandililin (2001:125) menunjukkan bukti empiris paling awal mengenai adanya *size effect* yaitu adanya kecenderungan perusahaan saham-saham kecil yang mempunyai *return* lebih tinggi di banding saham-saham perusahaan besar. Banz telah menemukan adanya *abnormal return* yang bisa diperoleh investor jika memiliki saham dari perusahaan kecil.

Menurut Sawir (2004) dalam Devi (2010) sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor memperoleh hasil yang memberikan *return* yang lebih tinggi secara signifikan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan salah satu dari faktor yang mempengaruhi tingkat *return* saham. Tingkat *return* saham tersebut menurut Gitman (1999) dalam Raida (2010),

merupakan salah satu faktor karakteristik internal perusahaan yang juga dapat diperhitungkan. Dilihat dari segi keamanan dan prestise, investor secara alternatif akan lebih meyakini perusahaan yang berukuran besar untuk menanamkan kelebihannya atau modalnya dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil, karena dengan perusahaan yang berukuran besar tersebut membuat mereka lebih yakin untuk mempercayakan tingkat kelangsungan hidup usahanya agar lebih terjamin dan sangat kecil kemungkinan akan terjadinya kebangkrutan dari pada menanamkan modalnya pada perusahaan yang berukuran kecil. Jadi, semakin banyak investor yang berminat untuk membeli saham perusahaan yang berukuran besar maka harga saham perusahaan tersebut menjadi naik dan tingkat *return* saham juga meningkat.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

1. Penelitian Widodo (2003) yang berjudul "Pengaruh informasi arus kas terhadap harga saham perusahaan LQ 45 di bursa efek Jakarta". Hasilnya adalah total arus kas dan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan arus kas investasi dan pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham pada $\alpha = 10\%$.
2. Ferry & Wati (2004) yang berjudul "Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas, Dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 1999-2002". Hasilnya adalah laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan Total arus kas berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham, arus kas operasi dan pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham

3. Oktavia (2008) yang berjudul “Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta (Studi kasus pada perusahaan LQ 45 periode 2002-2004)”, Hasilnya menyatakan bahwa total arus kas dan laba akuntansi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, komponen arus kas yang terdiri atas arus kas operasi, investasi, dan pendanaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
4. Irianti (2008) yang berjudul ”Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Dan Return Saham Pada Indeks LQ 45 Tahun 2005-2006”. Hasil statistik dari studi ini menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas total, dan komponen arus kas berpengaruh signifikan dengan harga saham.
5. Harrid (2009) yang berjudul “Pengaruh Informasi Laba, Total Arus Kas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI tahun 2005-2007)”. Hasilnya menyatakan bahwa secara simultan LA, TA, dan KD secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara parsial LA berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham dan secara parsial TA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
6. Silitonga (2009) yang berjudul “Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007”. Hasilnya secara simultan, terdapat pengaruh signifikan arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan terhadap harga saham, secara parsial terdapat pengaruh signifikan arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham, sedangkan arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.
7. Yenny (2009) yang berjudul “Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Ke-bijakan Dividen, Arus Kas Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2005-2007”. Hasilnya laba akuntansi, total arus kas, arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
8. Mandala (2009) yang berjudul “Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI” Hasilnya laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham
9. Afriyani (2009) yang berjudul “Pengaruh Arus Kas Dan Laba Kotor Terhadap Harga Pasar Saham Perusahaan Pertambangan Dan Kehutanan Yang Terdaftar Di BEI”. Hasilnya menyatakan bahwan laba kotor, arus kas dari operasi, dan arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
10. Samosir (2010) yang berjudul “Pengaruh Informasi Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan

Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2005–2009”. Hasilnya variabel independen berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham secara bersama-sama, sedangkan secara parsial laba akuntansi, arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2.3 PERUMUSAN HIPOTESIS

2.3.1 Total Arus Kas Terhadap Harga Saham

Laporan arus kas merupakan salah satu laporan keuangan yang melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari perusahaan selama satu periode (Niswonger, 2000). Kas-lah yang digunakan untuk membayar utang, mengganti peralatan, memperluas kapasitas, dan membayar dividen; bukan laba (Subramanyam, 2005). Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu. Tujuan lain adalah memberikan informasi kepada kreditor, investor dan pemakai lainnya dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk menimbulkan arus kas bersih positif dimasa yang akan datang, menentukan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya seperti melunasi hutang kepada kreditor, menentukan alasan tentang terjadinya perbedaan antara laba bersih dan dihubungkan dengan pembayaran dan penerimaan kas serta menentukan pengaruh transaksi kas pembelanjaan dan investasi bukan kas terhadap posisi keuangan perusahaan.

Informasi yang terkandung dari laporan arus kas yang terbentuk dari

komponen utama arus kas yaitu dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan merupakan informasi yang penting untuk pengambilan keputusan, terutama bagi para pemasok modal terkait dengan klaim terhadap arus kas masa depan. Dengan demikian semakin besar total kas yang tersedia, maka peluang untuk terpenuhinya klaim arus kas akan semakin besar. Sehingga peningkatan total arus kas akan direspon positif oleh investor yang tercermin dari naiknya harga saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia (2009) yang menyimpulkan bahwa total arus kas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Dari penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis, yaitu:

H_1 : Total arus kas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

2.3.2 Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2009), jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Menurut Tandelilin (2001), tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*) sebagai imbalan atas waktu dan risiko terkait dengan investasi yang dilakukan.

Dengan adanya jumlah arus kas dari aktivitas operasi yang cukup, perusahaan tidak perlu mengandalkan pembiayaan dari luar (penerbitan saham atau utang kepada pihak eksternal), dengan demikian struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tetap. Dengan demikian berarti bahwa dana yang

diinvestasikan oleh investor dikelola secara efektif dan efisien oleh perusahaan. Tentu saja hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, dengan demikian permintaan atas saham perusahaan akan meningkat. Peningkatan permintaan akan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan.

Dari penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis, yaitu:

H₂ : Arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

2.3.3 Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham

Arus kas dari aktivitas investasi (*cash flows from investing activities*) adalah arus kas dari transaksi yang memengaruhi investasi dalam aset tidak lancar (Niswonger, 2000:44). Arus kas masuk dari aktivitas investasi misalnya penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, serta aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lain. Sedangkan arus kas keluar dari aktivitas investasi misalnya pembayaran kas untuk membeli aset tetap (PSAK No.2 paragraf 15, IAI, 2009).

Informasi arus kas dari aktivitas investasi relevan bagi investor karena informasi perubahan aset-aset jangka panjang memberikan informasi tentang kapasitas operasi dan potensial laba 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, 2012:150). Apabila perusahaan mengeluarkan banyak dana untuk aset produktif, maka perusahaan itu akan mampu tumbuh. Biasanya perusahaan menggunakan kas untuk memperluas atau menambah aset jangka panjangnya,

sehingga kas dari aktivitas investasi biasanya negatif. Sebuah perusahaan dengan arus kas positif dari aktivitas investasi berarti menjual aset 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).

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis alternatifnya yaitu:

H₃ : Arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

2.3.4 Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan (*cash flows from financing activities*) adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan (Niswonger, 2000:44). PSAK No.2 (IAI,2009) paragraf 16 menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Arus kas masuk misalnya penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya, arus kas keluar misalnya pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan.

Adanya aktivitas-aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun emisi saham baru mampu meningkatkan struktur modal perusahaan. Adanya aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga harga saham akan terangkat naik. Berkaitan dengan pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga dan *return* saham, Triyono dan Jogyanto Hartono (2000) dalam Oktavia (2009) menemukan adanya hubungan yang

signifikan antara arus kas pendanaan dengan harga dan return saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Zahroh Naimah (2000), hubungan yang signifikan juga ditemukan antara arus kas dari aktivitas pendanaan dengan harga saham.

Dari penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis alternatif, yaitu:

H₄ : Arus kas pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham

2.3.5 Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham

Dalam PSAK No.1 (IAI, 2009) dinyatakan bahwa penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbal hasil investasi (*return on investment*) atau laba per saham (*earnings per share*). Bila perusahaan memperoleh laba yang memadai, dengan sendirinya nilai buku aset bersih juga naik, sehingga nilai buku per saham juga naik. Dengan demikian secara teoritis laba (berupa laba per saham atau *earnings per share*) akan berasosiasi dengan kenaikan harga saham (Soewardjono, 2005:483).

Berdasarkan penelitian Finger (1994) disimpulkan bahwa laba memberikan isi informasi *incremental* dibanding aliran kas, hal ini sesuai dengan hasil penelitian Baridwan dan Parawijati (1998) dalam Irianti (2009) yang melakukan replikasi penelitian Finger (1994). Pendapat serupa juga disimpulkan oleh Brown dan Ball (1968), Dechow (1994) serta Werdiningsih dan Jogiyanto (2001). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Irianti (2009) dan Harrid (2009), yang menemukan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Laba dapat dialokasikan sebagai dividen atau laba ditahan. Mendapatkan dividen merupakan salah satu tujuan dari

investor dalam berinvestasi. Laba ditahan dapat digunakan oleh perusahaan untuk pengembangan usaha, dengan harapan agar perusahaan dapat tumbuh, jika perusahaan mengalami pertumbuhan, maka kemungkinan arus kas masuk di masa depan akan semakin besar. Apabila laba yang dihasilkan tinggi, maka investor cenderung bereaksi positif terhadap perusahaan, secara otomatis hal ini akan menimbulkan reaksi pada harga saham di pasar, dan tentunya akan berimbas kepada *return* yang akan dibagikan kepada investor. Informasi laba merupakan hal yang penting bagi calon investor dalam melakukan investasi. Laba yang besar akan berpengaruh terhadap *return* saham karena laba dan keuntungan yang diperoleh perusahaan bagi para investor atau pemegang saham merupakan balas jasa telah menanamkan modalnya dalam perusahaan. Peningkatan akuntansi dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan.

Hal ini menarik bagi investor terkait dengan dividen yang akan diperolehnya akan semakin besar, sehingga hal ini akan direspon positif oleh investor, yang tercermin dari peningkatan harga saham.

Dari penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis, yaitu:

H₅: Laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

2.3.6 Size Perusahaan Terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat besar kecilnya penjualan, jumlah ekuitas, atau juga melalui total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan adalah total aset. Pengaruh ukuran perusahaan dengan struktur keuangan berdasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar perusahaan, maka

semakin besar pula kesempatannya untuk menanamkan modalnya pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan membayar bunga yang lebih rendah untuk dana yang dipinjamnya.

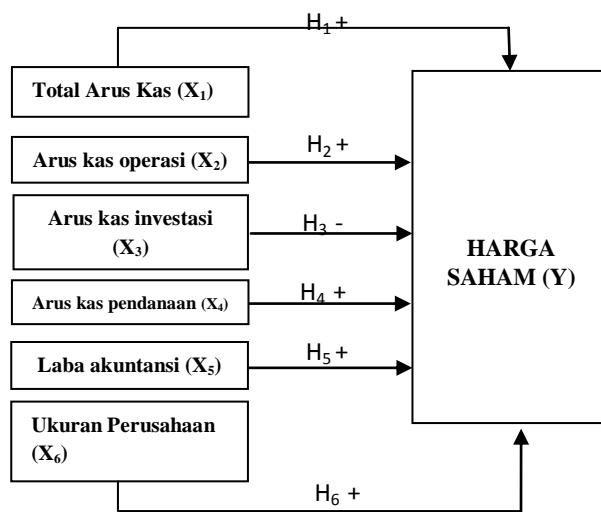
Menurut Sawir (2004) dalam Devi (2010), perusahaan yang berukuran besar memiliki prospek usaha yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Karena perusahaan yang berukuran besar akan mampu menghasilkan produk yang lebih baik sehingga dapat menguasai pasar dan berdampak pada laba yang semakin tinggi. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal, sekuritasnya kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan harga yang sedemikian rupa agar investor memperoleh hasil (*return*) yang tinggi.

Dari penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis, yaitu:

H_6 : Size Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham

2.4 KERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, maka dapat digambarkan kerangka konseptual penelitian sebagai berikut:



GAMBAR 1 KERANGKA KONSEPTUL

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah dijelaskan pada bab terdahulu, maka penelitian ini tergolong penelitian kausatif (*causative*). Dimana penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa jauh variabel bebas mempengaruhi variabel terikat.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012. Penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling*, teknik ini menggunakan pertimbangan tertentu untuk penentuan sampel. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel, yaitu sebanyak 23 perusahaan.

3.3 Jenis, Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yaitu data penelitian yang berupa laporan-laporan yang dimiliki oleh perusahaan yang listing di BEI pada tahun 2009-2012. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan LQ 45 yang tercatat di BEI tahun 2009-2012. Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan dari situs resmi BEI (www.idx.co.id)

3.4 Variabel Penelitian dan Pengukuran.

1. Variabel Dependen/ Terikat (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel in-

dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga saham. perusahaan LQ 45 yang terdaftar di PT. BEI di pasar sekunder. Harga saham adalah yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham rata-rata harga saham setiap akhir bulan. Harga saham diukur dengan menggunakan return saham yaitu mengurangi harga saham waktu tertentu dengan harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya.

Rumus:

$$Rit = \frac{Pit - Pi_{(t-1)}}{Pi_{(t-1)}}$$

Dimana:

Rit adalah return saham

Pit adalah harga saham sekarang (closing price)

Pi (t-1) adalah harga saham periode sebelumnya

2. Variabel Independen (X)

1. Total arus kas (X₁)

Total arus kas yang digunakan yaitu kas total yang diperoleh perusahaan selama satu periode, yang merupakan penjumlahan dari arus kas operasi, investasi, dan pendanaan sebagaimana yang dimaksud dalam PSAK No.2 paragraf 08. Pengukuran ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2003), Irianti (2009), dan Afriyani (2009).

2. Arus kas operasi (X₂)

Arus kas operasi yang digunakan yaitu total arus kas dari aktivitas operasi perusahaan selama satu periode, sebagaimana yang dimaksud di dalam PSAK No.2. Pengukuran ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2003), Irianti (2009) Afriyani (2009).

3. Arus kas investasi (X₃)

Arus kas investasi yang digunakan adalah total arus kas dari aktivitas

investasi perusahaan selama satu periode, sebagaimana yang dimaksud di dalam PSAK No. 2. Pengukuran ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2003), Irianti (2009), dan Afriyani (2009).

4. Arus kas pendanaan (X₄)

Arus kas pendanaan yang digunakan adalah total arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan selama satu periode, sebagaimana yang dimaksud di dalam PSAK No.2. Pengukuran ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2003), Irianti (2009), dan Afriyani (2009).

5. Laba Akutansi (X₅)

Laba akuntansi yang digunakan yaitu laba kotor. Laba kotor merupakan selisih antara penjualan dengan harga pokok penjualan. Laba kotor mengindikasikan seberapa jauh perusahaan mampu menutup biaya produknya. Febrianto (2005) 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.

6. Ukuran perusahaan (X₆)

Size (ukuran) menunjukkan besar-kecilnya suatu perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan total aset. Pengukuran *size* perusahaan berdasarkan pada penelitian hasil penelitian Cooke (1992) [dikutip oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006)], Artiani Hapsari (2009).

3.5 Uji Asumsik Klasik.

3.5.1 Uji Normalitas Residual.

Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *one sample kol-mogrov-smirnof test* dengan pedoman:

- a. Jika nilai Sig atau probabilitas \geq dari $\alpha = 0,05$ maka residual berdistribusi normal.
- b. Jika nilai Sig atau probabilitas $<$ dari $\alpha = 0,05$ maka residual tidak berdistribusi normal.

3.5.2 Uji Multikolonieritas

Sebelum melakukan analisis data dengan menggunakan regresi berganda maka dilakukan uji multikolonieritas. Pengujian multikolonieritas dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat kolerasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam model yang digunakan. Apabila terdapat korelasi yang tinggi sesama variabel bebas tersebut, maka salah satu diantaranya dieliminir (dikeluarkan) dari model regresi berganda untuk menambah variabel bebasnya. Korelasi antara variabel independen dapat dideteksi dengan menggunakan *Varianve Inflasi Factor (VIF)* dengan kriteria yaitu:

1. Jika angka tolerance di atas 0,1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.
2. Jika tolerance di bawah 0,1 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinearitas.

3.5.3 Uji Heterokedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan yang lain (nilai erornya). Jika residual dari suatu peng-

amatan ke pengamatannya yang lain tetap maka disebut Heteroskedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menentukan terjadi tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji Gletser, dimana kriteria pengambilan keputusannya adalah apabila variabel independen signifikan secara sistematis tidak satupun variabel independen yang signifikan mempengaruhi variabel dependen pada nilai absolut (Absut) maka tidak ada indikasi terjadi heterokedastisitas. Dalam uji ini, apabila hasilnya sig $> 0,05$ maka tidak terdapat gejala heterokedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.

3.5.4 Uji Autokorelasi

Metode uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode kesalahan t-1 atau periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi, berarti dijumpai problem autokorelasi (Ghozali, 2012:110) Untuk menguji apakah hasil estimasi model regresi tersebut tidak mengandung korelasi serial antara disturbance termnya maka dipergunakan metode Durbin Watson Statistic. Kriteria pengujian Durbin-Watson adalah sebagai berikut;

- 1) Bila angka DW < -2 berarti ada autokorelasi yang positif.
- 2) Bila angka -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada autokorelasi
- 3) Bila angka DW $> +2$ berarti ada autokorelasi yang negatif

3.6 Analisis Regresi Berganda.

Alat analisis regresi berganda digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi linier berganda

tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:
 $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \epsilon_i$
 Dimana: $Y = \text{Harga Saham}$, $\alpha =$ konstanta, $\beta_1 \dots \beta_5 =$ koefisien regresi masing-masing variabel independen, $X_1 =$ Total Arus kas, $X_2 =$ Arus kas operasi, $X_3 =$ Arus kas investasi, $X_4 =$ Arus kas pendanaan, $X_5 =$ laba akuntansi, $X_6 =$ Ukuran perusahaan, $\epsilon_i =$ kesalahan pengganggu (variabel-variabel independen lain yang tidak diukur dalam penelitian yang mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen).

3.7 Uji Kelayakan Model

3.7.1 Uji F (F-test)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah secara bersama-sama variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan telah sesuai atau tidak. Kriteria serta rumus pengujian yang digunakan yaitu:

- jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, nilai sig. $< 0,05$ maka H_0 ditolak, H_a diterima,
- jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, nilai sig. $> 0,05$ maka H_0 diterima, H_a ditolak, untuk mencari F_{hitung} digunakan rumus: (Gujarati, 2007)

$$F = \frac{R^2 / k - 1}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Dimana: F adalah Uji F, k adalah Jumlah variabel bebas, R^2 adalah Koefisien Determinan, n adalah Jumlah sampel.

3.7.2 Adjusted R2

Koefisien determinasi (R^2) intinya mengukur tingkat ketepatan atau kecocokan dari regresi linear berganda yaitu persentase sumbangan (*goodness of fit*) dari regresi linear berganda, yaitu persentase sumbangan seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini digunakan *Adjusted R Square* karena variabel bebas yang

digunakan pada penelitian ini lebih dari satu.

3.7.3 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi berganda secara parsial. Uji t juga dilakukan untuk menguji kebenaran koefisien regresi dan melihat apakah koefisien regresi yang diperoleh signifikan atau tidak. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 5%. Kriteria pengujian yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

- Untuk hipotesis 1,2,4, 5 dan 6:

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

- Untuk hipotesis 3:

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

3.8 Defenisi Operasional.

- Harga Saham

Harga saham adalah satuan rupiah yang menunjukkan seberapa besar kemampuan investor untuk membeli per lembar saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia. Harga saham yang dimaksud yaitu harga pasar saham di pasar sekunder.

- Informasi Arus Kas

Yaitu informasi yang terkandung dari total arus kas dari laporan arus kas maupun mutasi pos-pos komponen utama pembentuk laporan arus kas perusahaan LQ 45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari arus kas aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan

- yang dihasilkan perusahaan selama satu periode.
3. Total arus kas adalah kas total dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.
 4. **Komponen Arus Kas**
Yang dimaksud dengan komponen arus kas dalam penelitian ini adalah komponen utama pembentuk laporan arus kas yang dilaporkan oleh perusahaan perbankan selama satu periode akuntansi yang terdiri dari arus kas aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.
 5. Arus kas operasi yaitu jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.
 6. Arus kas investasi adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aset tidak lancar (aset tetap). Aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.
 7. Arus kas pendanaan adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan. aktivitas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.
 8. **Laba Akuntansi**
Adalah laba yang terjadi karena perbedaan antara *revenue* yang

direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut.

9. *Size* Perusahaan

Adalah *Size* (ukuran) perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan melihat besar kecilnya penjualan, jumlah modal atau juga melalui total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan

4. HASIL ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Asumsi Klasik.

4.1.1 Uji Normalitas Residual.

Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorof Smirnof* (KS), dengan melihat perbandingan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan $> 0,05$ maka distribusi datanya dapat dikatakan normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi yang dihasilkan $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi dengan normal. Berikut adalah hasil uji asumsi klasik :

TABEL 1

Berdasarkan hasil pengujian terhadap nilai residual, diketahui bahwa nilai *Asymptotic Significance* sebesar 0.254. Dengan demikian, hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena *Asymptotic Significance* lebih besar dari 0,05.

4.1.2 Uji Multikolonieritas

Gejala multikolonieritas ditandai dengan adanya hubungan yang kuat diantara variabel independen (bebas) dalam suatu persamaan regresi. Apabila dalam suatu persamaan regresi terdapat gejala multikolonieritas, maka akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga kesimpulan yang diambil tidak tepat. Model regresi yang dinyatakan bebas dari mul-

tikolinearitas apabila nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hasil pengujian asumsi multikolinearitas untuk variabel penelitian ini dapat dilihat berdasarkan nilai VIF dan nilai *Tolerance* sebagai berikut:

TABEL 2

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* variabel total arus kas (X_1) sebesar 0,685 jauh di atas nilai patokan 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,461 kurang dari 10. Begitu juga dengan variabel arus kas operasi (X_2), arus kas investasi (X_3), arus kas pendanaan (X_4), laba akuntansi (X_5) dan Size Perusahaan (X_6), telah memenuhi syarat tidak terjadinya multikolinearitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas.

4.1.3 Uji Heterokedastisitas

TABEL 3

Dalam uji ini, apabila hasilnya sig > 0,05 maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada Tabel 3 dapat dilihat nilai sig 0,790 untuk variabel total arus kas, 0,753 untuk variabel arus kas operasi, 0,962 untuk variabel arus kas investasi, 0,312 untuk variabel arus kas pendanaan, 0,214 untuk variabel laba akuntansi dan 0,765 untuk ukuran perusahaan. Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

4.1.4 Uji Autokorelasi

TABEL 4

Dari tabel di atas didapatkan nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 2,137. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan DW hitung berada diantara -2 dan 2, yakni $-2 \leq 2 \leq 2$ maka ini berarti tidak terjadi autokorelasi. Sehingga kesimpulannya adalah Uji Autokorelasi terpenuhi.

4.2 Model Regresi Berganda

Model regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menyatakan hubungan fungsional antara variabel bebas dan variabel terikat. Analisis regresi berganda dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Berikut hasil olahan regresi yang diperoleh:

TABEL 5

Dari pengolahan data statistik di atas maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 2129,453 - 2,44E-11 X_1 + 1,049E-10 X_2 - 9,490E-11 X_3 + 3,280E-10 X_4 - 1,674E-10 X_5 + 2,503E-11 X_6$$

4.3 Uji Kelayakan Model

4.3.1 Uji F-Statistik

TABEL 6

Hasil pengolahan data dengan *F-Test* (ANOVA) diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka model regresi yang digunakan sudah *fix*, sehingga dapat digunakan untuk memprediksi variabel-variabel penelitian. Hal ini berarti bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan atau model yang digunakan sudah *fix*.

4.3.2 Adjusted R2

TABEL 7

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi ganda sebesar 0,491, besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,188. Hal ini berarti kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 18,8%, sedangkan sisanya 81,2% ditentukan oleh variabel lain yang tidak teridentifikasi dalam model pengujian ini.

4.4 Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada Tabel 5, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap

variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Total arus kas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
Pengujian H_1 dilakukan dengan melihat nilai $\text{sig} < \alpha$ 0,05 dan β positif. Untuk variabel total arus kas (X_1) nilai sig 0,681 $> \alpha$ 0,05. Nilai koefisien β dari variabel X_1 bernilai negatif yaitu -2,445E-11. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa total arus kas (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga H_1 dalam penelitian ini ditolak.
2. Arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
Pengujian H_2 dilakukan dengan membandingkan nilai $\text{sig} < \alpha$ 0,05 dan β positif. Untuk variabel arus kas operasi (X_2) nilai sig 0,099 $> \alpha$ 0,05. Nilai koefisien β dari variabel X_2 bernilai positif yaitu 1,049E-10. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga H_2 dalam penelitian ini ditolak.
3. Arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.
Pengujian H_3 dilakukan dengan membandingkan nilai $\text{sig} < \alpha$ 0,05 dan β negatif. Untuk variabel arus kas investasi (X_3) nilai sig 0,099 $> \alpha$ 0,05. Nilai koefisien β dari variabel X_3 bernilai negatif yaitu -9,490E-11. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas investasi (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga H_3 dalam penelitian ini ditolak.
4. Arus kas pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
Pengujian H_4 dilakukan dengan membandingkan nilai $\text{sig} < \alpha$ 0,05 dan β positif. Untuk variabel arus kas pendanaan (X_4) nilai sig 0,008 $< \alpha$ 0,05. Nilai koefisien β dari variabel X_4 bernilai positif yaitu 3,280E-10. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan (X_4) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga H_4 dalam penelitian ini diterima.
5. Laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
Pengujian H_5 dilakukan dengan membandingkan nilai nilai $\text{sig} < \alpha$ 0,05 dan β positif. Untuk variabel laba akuntansi (X_5) nilai sig 0,002 $< \alpha$ 0,05. Nilai koefisien β dari variabel X_5 bernilai negatif yaitu -1,674E-10. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi (X_5) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga H_5 dalam penelitian ini ditolak.
6. Total asset berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
7. Pengujian H_6 dilakukan dengan membandingkan nilai $\text{sig} < \alpha$ 0,05 dan β positif. Untuk variabel laba akuntansi (X_6) nilai sig 0,023 $< \alpha$ 0,05. Nilai koefisien β dari variabel X_6 bernilai positif yaitu 2,503E-11. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (X_6) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga H_6 dalam penelitian ini diterima.

4.5 Pembahasan.

4.5.1 Pengaruh Total Arus Kas terhadap Harga Saham

Dari hasil penelitian ditemukan bahwa total arus kas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa total arus kas tidak memiliki kandungan informasi jika dilihat dari pengaruhnya terhadap harga saham. Pengaruh yang tidak signifikan dari hasil penelitian ini kemungkinan disebabkan karena investor lebih terfokus pada informasi keuangan yang lain seperti laba akuntansi yang merupakan bagian dari laporan keuangan. Hal ini kemungkinan juga disebabkan karena adanya tiga item yang berbeda yang terkandung pada laporan arus kas yang diklasifikasikan berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Ketiga item ini terkandung dalam total arus kas, sementara ketiga item ini memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Jadi hal ini yang menyebabkan investor tidak mempercayai total arus kas sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini sesuai dengan Brigham (2003) yang menyatakan bahwa posisi kas perusahaan yang dilaporkan dineraca dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti arus kas, perubahan modal kerja, aset tetap, dan transaksi sekuritas. Modal kerja bersih didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi kewajiban lancar. Kenaikan aset lancar selain kas, seperti persediaan dan piutang usaha, akan menurunkan kas, sedangkan penurunan akun-akun ini akan meningkatkan kas. Begitu juga jika perusahaan menginvestasikan dalam

aset tetap, maka hal ini akan mengurangi posisi kas, disisi lain, penjualan aset tetap akan meningkatkan kas. Begitu juga dengan transaksi sekuritas, jika perusahaan menerbitkan saham atau obligasi, maka perusahaan akan menerima kas, namun jika perusahaan menggunakan kas untuk membeli kembali utang atau ekuitas yang beredar, atau membayar dividen maka ini akan mengurangi kas.

Dengan banyaknya faktor yang mengakibatkan perubahan kas, maka investor tidak begitu memperhatikan total arus kas sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan terkait dengan investasi yang dilakukannya, karena kurang spesifiknya informasi yang diterimanya.

Temuan ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bowen et al (1987) yang menyimpulkan bahwa aliran kas merupakan prediktor yang lebih baik dibandingkan dengan laba dalam memprediksi aliran kas satu sampai dua tahun mendatang. Hasil penelitian Bowen (1987) ini didukung oleh hasil penelitian Widodo (2003), Ferry dan Wati (2004), Oktavia (2008), dan Irianti (2008), yang menyimpulkan bahwa total arus kas berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Harrid (2009) dan Yenny (2009) yang menyimpulkan bahwa total arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tetapi kontras dengan hasil penelitian

4.5.2 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa arus kas operasi tidak

berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham sehingga H_2 ditolak.

PSAK No.2 (IAI, 2009), menyatakan bahwa arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Berdasarkan hasil temuan penelitian ini, investor tidak begitu memperhatikan arus kas operasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini terjadi kemungkinan karena sifat laporan arus kas operasi yang kurang tepat dalam mengelompokkan pos-pos yang sesuai sehingga kurang diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi dan arus kas operasi tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya dimasa yang akan datang. Perusahaan yang mampu membayar dividen kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki earning tinggi dan sekaligus dana tunai yang cukup. Sebagai akibatnya investor lebih cenderung menggunakan ukuran kinerja yang lain seperti laba akuntansi.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Livnat dan

Zarrowin (1990) dalam Widodo (2003) yang menyimpulkan bahwa *unexpected cash inflows or outflows* dari operasi dalam perioda tertentu akan memengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada aliran kas, sehingga diharapkan komponen aliran kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan *return* saham. Hasil penelitian Livnat dan Zarrowin (1990) ini didukung oleh hasil penelitian dari Widodo (2003), Oktavia (2008), Irianti (2009), Silitonga (2009), Afriyani (2009), dan Samosir (2010), yang menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Yenny (2009) dan Mandala (2009) yang menemukan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.5.3 Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Hasil yang diperoleh tidak sesuai dengan hipotesis, yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham, sehingga H_3 ditolak.

Laporan arus kas dari aktivitas investasi berisi informasi tentang perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas. Berdasarkan hasil temuan dalam penelitian ini, investor tidak begitu memperhatikan arus kas dari aktivitas investasi sebagai bahan

pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait dengan investasi yang akan dilakukan. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas dari aktivitas investasi bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Kemungkinan investor belum sepenuhnya percaya bahwa aliran kas yang berasal dari investasi seperti perolehan aset tetap, hasil penjualan aset tetap, hasil penjualan aset jangka panjang lainnya, penerimaan deviden dan lain-lain dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Sebesar apapun arus kas yang terjadi pada aktivitas investasi tidak dapat memprediksi kapan realisasi terjadinya untung akan aktivitas investasi yang dilakukan. Mungkin saja keuntungan investasi terjadi pada tahun berikutnya, tapi bisa saja keuntungan akan investasi tersebut baru bisa dipetik lima tahun kemudian. Ketidakpastian itu yang membuat para investor ragu-ragu untuk menentukan besar return yang diharapkan. Selain itu informasi tentang pembelian maupun penjualan aset tetap bukan merupakan aktivitas yang terjadi secara kontinyu sehingga informasi ini dianggap tidak penting oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi.

Hasil temuan dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Novi (2010) yang menyatakan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Miller dan Rock (1985) dalam Widodo (2003) yang

menyimpulkan bahwa pengumuman investasi baru mempunyai pengaruh positif dengan *return* saham karena peningkatan investasi akan memberikan arus kas yang lebih besar di masa yang akan datang. Penelitian Miller dan Rock (1985) ini didukung oleh Widodo (2003), Ferry dan Wati (2004) yang menemukan hubungan negatif arus kas investasi dengan harga saham.

4.5.4 Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hasil temuan ini sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan, sehingga H_4 diterima.

Informasi tentang pelaporan arus kas dari aktivitas pendanaan berisi informasi tentang aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan (PSAK No.2, IAI 2009). Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan akan diikuti dengan peningkatan return saham yang berarti juga akan meningkatkan harga saham perusahaan. Investor dalam hal ini melihat laporan arus kas dari aktivitas pendanaan tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya.

Para investor beranggapan bahwa pihak manajemen perusahaan mempunyai kemampuan untuk

menghimpun dana dari pihak luar yang dapat digunakan untuk mengembangkan usahanya. Pada perusahaan sampel terlihat bahwa perusahaan yang mempunyai arus kas pendanaan positif lebih banyak dibandingkan perusahaan yang mempunyai arus kas pendanaan negatif. Hal ini berarti bahwa perusahaan dapat menghimpun dana dalam jumlah yang banyak sebagai penerimaan kas dari pihak luar yang digunakan untuk mengembangkan usaha perusahaan.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Livnat and Zarowin (1990), Triyono dan Jogyanto (2000) serta Wilson (1986) yang menunjukkan bahwa komponen arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return*. Begitu juga dengan penelitian Widodo (2003), Ferry dan Wati (2004), Oktavia (2008), Irianti (2008), Silitonga (2009), Afriyani (2009), dan Samosir (2010), yang menyimpulkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil yang kontras disimpulkan oleh Yenny (2009), Mandala (2009), Silitonga (2009), Afriyani (2009), dan Samosir (2010), yang menyimpulkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.5.5. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap harga Saham

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu laba akuntansi

berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sehingga H_5 ditolak.

Informasi laba akuntansi dalam penelitian ini yang digunakan adalah laba kotor yang dipublikasikan dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi laba kotor tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan penggunaan biaya historis dalam perhitungan harga pokok penjualan dalam keadaan fluktuasi harga atau tingkat inflasi yang cukup signifikan dapat mengakibatkan perhitungan laba rugi kurang mencerminkan kenyataan yang sebenarnya. Dapat dilihat dari data yang ada, angka laba kotor pada umumnya tinggi sehingga angka yang terlalu tinggi juga tidak dipercayai oleh investor untuk berinvestasi. Laba kotor yang tinggi menyebabkan investor tidak mempercayai angka laba yang dilaporkan oleh emiten.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yenny (2009), yang menemukan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan Novy (2010) yang menyatakan bahwa laba kotor tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan menolak penelitian yang dilakukan oleh Febrianto (2005), yang menyatakan angka laba kotor lebih mampu menggambarkan hubungan laba dengan harga saham yang erat hubungannya dengan *return* saham.

Hasil penelitian ini kontras dengan hasil penelitian Ferry dan

Wati (2004), Irianti (2008), Harrid (2009), Mandala (2009), dan Samosir (2010) yang menemukan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

4.5.6. Pengaruh Size Firm terhadap harga Saham

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sehingga H_6 diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan akan meningkat. Informasi ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset yang dipublikasikan dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi ukuran perusahaan cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Asumsi dari para investor bahwa perusahaan yang besar lebih *profitable* dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil dalam bidang industri yang sama, dan hal ini juga akan berpengaruh signifikan pada harga saham. Sehingga

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Daniati dan Suhairi (2006) menyimpulkan bahwa size perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *expected return* saham, yang berarti juga berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan

oleh Cooke (1992) dan Ferry (2004). Hasil penelitian yang kontras disimpulkan oleh Oktavia (2008) dan Irianti (2008) yang menyimpulkan bahwa perubahan arus kas operasi, perubahan arus kas investasi, arus kas pendanaan dan size perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

6. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik ke-simpulan sebagai berikut :

1. Total arus kas (X_1) tidak berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia.
2. Arus kas operasi (X_2) tidak berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia.
3. Arus kas investasi (X_3) tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia.
4. Arus kas pendanaan (X_4) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia.
5. Laba akuntansi (X_5) tidak berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia.

6. Ukuran Perusahaan (X_6) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia

6.2. Keterbatasan

Banyak sekali kendala-kendala yang dihadapi penulis dalam melakukan penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan LQ 45 saja di Bursa Efek Indonesia
2. Penelitian ini hanya menghasilkan nilai koefisien determinasi yang kecil, yaitu sebesar 24,1%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen masih sangat lemah. Berarti selain total arus kas, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi dan ukuran perusahaan yang telah digunakan dalam penelitian ini, masih terdapat beberapa variabel lain yang diduga lebih mampu digunakan sebagai prediktor terhadap harga saham

6.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, akan lebih baik jika dalam penelitiannya menambah jumlah sampel penelitian dengan membandingkan antara perusahaan LQ 45 dengan perusahaan lainnya, serta perlu memperhatikan faktor-faktor lain yang mungkin juga berpengaruh terhadap harga saham, seperti *Earning Per Share* (EPS) yang diusulkan oleh Jogiyanto (2008), karena investor akan megharapkan manfaat akan investasinya dalam bentuk laba per lembar saham, sebab EPS ini melambangkan jumlah keuntungan yang akan diperoleh untuk setiap

lembar saham biasa. Sedangkan jumlah EPS yang akan didistribusikan kepada investor saham tergantung kepada kebijakan perusahaan dalam hal pembayara dividen. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan EPS yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana yang diharapkan oleh investor. Dan *Retun On Investment* (ROI). ROI merupakan rasio yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang digunakan dalam operasional perusahaan.

2. Bagi investor, dalam mengambil keputusan investasi dipandang perlu memperhatikan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan terutama arus kas kas pendanaan dan ukuran perusahaan, karena dalam penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Serta perlu melihat faktor-faktor yang mempengaruhi analisis fundamental seperti laba, dividen, dsb nya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariadi. 2009. *Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Pendanaan, Debt To Equity Ratio, Current Ratio dan Koefisien Variasi Terhadap Return Saham*. Tesis Universitas Depenegoro.
- Afriyani, Hilda. 2009. *Pengaruh Arus Kas Dan Laba Kotor Terhadap Harga Pasar Saham Pada Perusahaan Pertambangan dan Kehutanan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.

- Skripsi. Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta.
- Ahmad, Kamaruddin, 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Baridwan, Z. 1997. *Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Volume 12.2:1-14.
- Brigham, Eugene F., Joel F. Houston.2003. *Fundamentals of Financial Management, 10th edition*. South Western College.
- Darmadji dan Fakhruddin. 2008. *Go Publik: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. : Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Devi, Amelia Rizki. 2010. *Pngaruh Risiko Sistematis, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar BEI 2004-2008*. Skripsi UNP. Perpustakaan FE
- Eduardus, Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiastuty. 2005. *Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana yang Lebih Bermakna bagi Investor*. Simposium Nasional Akuntansi VIII (Solo): 159-169.
- Ferry dan Erni Eka Wati. 2004. *Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Kumpulan materi Simposium Nasional Akuntansi VII, Denpasar.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri.2008. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harnanto. 2002. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: BPFE.
- Harrid, Fitria. 2009. *Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*. Skripsi. UNP.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolia dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Irianti, Tjiptowati Endang . 2008. *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Dan Return Saham*. Tesis. Pasca Sarjana UNDIP.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (ed II). Yogyakarta: BPFE.
- Kurniawan, Herbitus dan Nur Indrianto.2000. *Analisis Hubungan Antara Arus Kas Dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual dengan Return Saham*. Jurnal bisnis dan akuntansi. Vol.2, no.3. Desember:207-224.
- Linda, 2005. *Pengaruh Komponen Arus Kas dan EVA terhadap Harga dan Market Value Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol3:54-68, Edisi 20. Yogyakarta.
- Lubis, Ade Fatma. 2008. *Pasar Modal*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI.
- Mandala, Rizky.2009. *Pengaruh Informasi Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham*.

- Skripsi. Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta.
- Marzuki, Usman. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia dan Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.
- Mayethi dan Selvy Hartono. 2012. *Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas terhadap harga Saham*. Jurnal Ilmiah akuntansi. No 7 (April): 2086-4159
- Ninna Daniati dan Suhairi. 2006. *Pengaruh Kadungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham*. Simposium Nasional Akuntansi IX (Padang).
- Nur, Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPF.
- Oktavia, Vicky. 2008. *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Pasca Sarjana UNDIP.
- Parawiyati dan Zaki Baridwan, 1998. *Pengaruh Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Public di Indonesia*. Jurnal riset akuntansi Indonesia Volum I No. I. Januari 1998.
- Raida, Rahmi. 2010. *Pengaruh Resiko Pasar, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Rate of Return Saham*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Rollin C. Niswonger, Carl S. Warren, James M. Reeve, Philip E. Fess. 2000. *Prinsip-Prinsip Akuntansi*, Edisi 19. Alih Bahasa Alfonsus Sirait dan Helda Gunawan. Jakarta: Erlangga.
- Samosir, Corry Jubelina. 2010. *Pengaruh Informasi Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2005-2008*. Skripsi. USU.
- Silitonga, Lenny Sofiyanti R. 2009. *Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. USU.
- Sinaga, Hardian Hariono. 2009. *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Textile Dan Automotive Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007*. Skripsi. UNDIP
- Simamora, henry. 2003. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Edisi II Jilid 2*. Jakarta Selatan: UPP AMP YKPN Yogyakarta.
- Soemarsoe, S.R. 2005. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta: Salemba empat
- Soewardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPF Yogyakarta
- Soewardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPF.
- Subramanyam, KR, dkk. 2010. *Analisis laporan keuangan*. Jilid satu dan dua. Jakarta: salemba empat.
- Syahrir. 1995. *Analisa Bursa Efek*. Jakarta: Gramedia.
- Triyono dan Jogyanto 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 (Januari) : 54-68.

- Widodo, Wahyu. 2003. *Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Pasca Sarjana UNDIP.
- Wild, Jhon, Subramanyam, K. R., & Halsey, Robert F. 2005. *Financial Statement Analysis*. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- www.duniainvestasi.com
www.idx.co.id
- Zaki Baridwan. 1997. *Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol 12.2 : 1-14.
- Yenny, Meiny Irma. 2009. *Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen, Arus Kas Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham*. Skripsi. Universitas Andalas.

Lampiran

Tabel 1
Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.50314301E3
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		1.015
Asymp. Sig. (2-tailed)		.254
a. Test distribution is Normal.		

Tabel 2
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1	.685	1.461
	X2	.719	1.39
	X3	.802	1.247
	X4	.673	1.486
	X5	.694	1.441
	X6	.788	1.269

a. Dependent Variabel: Y

Tabel 3

Uji Heterokedastisitas
Coefficients^a

Correlations									
		X1	X2	X3	X4	X5	X6	RES_1	
Spearman's rho	X1	Correlation Coefficient	1.000	.081	-.029	.461**	.341**	.282**	.028
		Sig. (2-tailed)	.	.440	.785	.000	.001	.007	.790
		N	92	92	92	92	92	92	92
	X2	Correlation Coefficient	.081	1.000	-.140	.374**	.346**	.208	.036
		Sig. (2-tailed)	.440	.	.183	.000	.001	.047	.735
		N	92	92	92	92	92	92	92
	X3	Correlation Coefficient	-.029	-.140	1.000	.112	.010	.177	-.005
		Sig. (2-tailed)	.785	.183	.	.290	.926	.091	.962
		N	92	92	92	92	92	92	92
	X4	Correlation Coefficient	.461**	.374**	.112	1.000	.318**	.239	.107
		Sig. (2-tailed)	.000	.000	.290	.	.002	.022	.312
		N	92	92	92	92	92	92	92
	X5	Correlation Coefficient	.341**	.346**	.010	.318**	1.000	.252	.131
		Sig. (2-tailed)	.001	.001	.926	.002	.	.015	.214
		N	92	92	92	92	92	92	92
	X6	Correlation Coefficient	.282**	.208	.177	.239	.252	1.000	-.032
		Sig. (2-tailed)	.007	.047	.091	.022	.015	.	.765
		N	92	92	92	92	92	92	92
	RES_1	Correlation Coefficient	.028	.036	-.005	.107	.131	-.032	1.000
		Sig. (2-tailed)	.790	.735	.962	.312	.214	.765	.
		N	92	92	92	92	92	92	92

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Tabel 4
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.491 ^a	.241	.188	1555.29055	2.137
a. Predictors: (Constant), X6, X2, X1, X3, X5, X4					
b. Dependent Variable: Y					

Tabel 5
Koefisien Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2129.453	358.305		5.943	.000
	X ₁	-2.445e-11	.000	-.047	-.412	.681
	X ₂	1.049E-10	.000	.186	1.669	.099
	X ₃	-9.490E-11	.000	-.176	-1.666	.099
	X ₄	3.280E-10	.000	.311	2.697	.008
	X ₅	-1.674E-10	.000	-.275	-2.429	.017
	X ₆	2.503E-11	.000	.247	2.322	.023
a. Dependent Variable: Y						

Tabel 6
Uji F (F-Test)
ANOVA^b

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.543E7	6	1.090E7	4.508	.001 ^a
	Residual	2.056E8	85	2418928.704		
	Total	2.710E8	91			
a. Predictors: (Constant), X6, X2, X1, X3, X5, X4						
b. Dependent Variable: Y						

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Variables Entered/Removed ^b				
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method	
1	X6, X2, X1, X3, X5, X4 ^a		Enter	
a. All requested variables entered.				
b. Dependent Variable: Y				
Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.491 ^a	.241	.188	1555.29055
a. Predictors: (Constant), X6, X2, X1, X3, X5, X4				
b. Dependent Variable: Y				