

**ANALISIS PENGARUH ARUS KAS DAN KOMPONEN ARUS
KAS TERHADAP HARGA SAHAM**

**(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta
Periode 2002-2005)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang**



Disusun oleh :

ELSIE ANNASTA WAHYUNINGTYAS PUTRI

NIM. 14.203.1545

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI
SEMARANG**

2007

HALAMAN PERSETUJUAN

Nama : ELSIE ANNASTA WAHYUNINGTYAS PUTRI

NIM : 14.203.1545

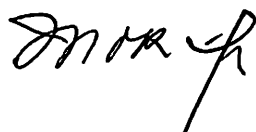
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH ARUS KAS DAN KOMPONEN
ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris
pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode
2002-2005)**

Pembimbing : Zaenal Alim Adiwijaya, S.E., M.Si

Semarang, Juli 2007

Mengetahui ;

Ketua Program Studi Akuntansi



Dra. Indri Kartika, M.Si., Akt

Menyetujui :

Dosen Pembimbing



Zaenal Alim Adiwijaya, S.E., M.Si

HALAMAN PENGESAHAN

Nama : ELSIE ANNASTA WAHYUNINGTYAS PUTRI

NIM : 14.203.1545

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH ARUS KAS DAN KOMPONEN
ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris
pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode
2002-2005)**

Pembimbing : Zaenal Alim Adiwijaya, S.E., M.Si

Semarang, Juli 2007

PENGUJI

Tanda Tangan

1. Zaenal Alim Adiwijaya, S.E., M.Si

1.

2. Lisa Kartikasari, S.E., M.Si

2.

Mengetahui :

Ketua Program Studi Akuntansi



Dra. Indri Kartika M.Si., Akt

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

- ◆ *Beban seberat apapun harus jejak dipikul, masalah sesulit apapun harus jejak dihadapi, waktu sesempit apapun bukan berarti tak ada kesempatan untuk terus melaju.*
- ◆ Hidup adalah perjuangan. Keberhasilan hari ini bukan berarti keberhasilan untuk esok hari dan kegagalan hari ini bukan berarti kegagalan untuk esok hari.
- ◆ ‘..Dan mintalah pertolongan (kepada Allah SWT) dengan sabar dan sholat’.
(QS. Al Baqarah : 45)

Karya ini kupersembahkan kepada :

- ♥ *Papa 'n Mama* tercinta yang selalu memberikan dukungan, baik moril maupun materiil
- ♥ Saudara-saudaraku yang selalu mendukungku
- ♥ Sahabat-sahabat terbaikku yang selalu menyemangatiku
- ♥ Almamaterku

ABSTRAKSI

Setiap pengambilan keputusan investasi, investor dihadapkan pada keadaan ketidakpastian. Laporan arus kas merupakan bagian dari laporan keuangan yang menyediakan informasi tentang arus kas suatu perusahaan yang berguna sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas. Dengan adanya laporan arus kas yang baik diharapkan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dilakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Arus Kas dan Komponen Arus Kas terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2005)”.

Penelitian ini merupakan penelitian empiris yaitu penelitian terhadap fakta empiris yang diperoleh berdasarkan observasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2005. Dari populasi tersebut berdasarkan teknik penentuan sampel Purposive Sampling, diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji penyimpangan asumsi klasik (uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji normalitas), uji regresi (uji regresi linier sederhana, uji regresi linier berganda), dan uji hipotesis (uji t, uji F, koefisien determinasi).

Hasil analisis menggunakan program SPSS menunjukkan, hasil uji multikolinearitas tidak terdapat multikolinearitas. Hasil uji autokorelasi menunjukkan tidak terdapat autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas tidak ada heteroskedastisitas. Hasil uji normalitas menunjukkan data berdistribusi normal. Uji regresi linier sederhana menghasilkan nilai konstanta sebesar 8,248 dan nilai koefisien X_1 sebesar 0,096. Uji regresi linier berganda menghasilkan nilai konstanta sebesar 8,605 dan nilai koefisien X_2 , X_3 , X_4 sebesar 0,303, 0,328, dan 0,335. Hasil uji hipotesis dengan uji t untuk X_1 diperoleh nilai t 3,871 > t tabel 1,662 dan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, untuk X_2 diperoleh nilai t 2,227 > t tabel 1,663 dan signifikansi sebesar $0,028 < 0,05$, untuk X_3 diperoleh nilai t 3,346 > t tabel 1,663 dan signifikansi sebesar $0,018 < 0,05$ dan untuk X_4 diperoleh nilai t 2,091 > t tabel 1,663 dan signifikansi sebesar $0,039 < 0,05$ masing-masing menunjukkan H_0 ditolak dan H_A diterima. Hasil uji hipotesis X_1 dengan uji F diperoleh nilai F 6,289 > F tabel 2,71 dan signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ menunjukkan H_0 ditolak dan H_A diterima. Hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjusted R square* (R^2) sebesar 0,508 menunjukkan 50,8% harga saham (Y) dapat dijelaskan oleh variasi dari arus kas total (X_1) dan komponen arus kas (X_2 , X_3 , X_4), selebihnya sebesar 49,2% dijelaskan variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan H_1 , H_2 , H_3 , dan H_4 menunjukkan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci : arus kas total, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan harga saham.

KATA PENGANTAR

Assamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan mengucapkan puji dan syukur alhamdulillah atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat serta hidayahNya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “ANALISIS PENGARUH ARUS KAS DAN KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2005)”.

Dalam kesempatan kali ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan persiapan, pelaksanaan hingga tersusunnya skripsi ini terutama kepada :

1. Bapak Drs. M. Zulfa Kamal, M.M, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA) Semarang.
2. Ibu Dra. Indri Kartika, M.Si., Akt, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA) Semarang.
3. Bapak Zaenal Alim Adiwijaya, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, pikiran guna memberikan bimbingan dan pengarahan dalam menyusun skripsi ini.
4. Segenap Bapak / Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA) Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan sebagai dasar penulisan skripsi ini.

5. *Papa 'n Mama* tercinta yang tiada henti-hentinya selalu memberikan dukungan materiil dan spirituil. *emuaacch...!!*
6. Tante, Om dan adek-adek tersayang *Yosi, Dita, Fafa, Fifi Ndut*, dan seluruh keluarga besar tercintaku terima kasih untuk segala kebaikan dan kehangatan kasih sayang kalian. *Lope u all.... ♥!*
7. Sahabat-sahabat terbaikku *Fatmy, Astuti, Erni, Winda, Erlia, Ferin, Anny, Kartika, Rina, Yani, Wiwit, Sari, Feri, Hilmi, Imam, Ilur, Uul* dll. **Semangat ...!!**
8. *Temanku tersayang* 🤗 yang selalu ada dihati. Terima kasih atas semua perhatian 'n supportnya selama ini. *Good luck yach... ♥! 🤗*
9. Teman-teman jurusan akuntansi 2003 khususnya kelas E2 yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan motivasi baik langsung maupun tidak langsung kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan masukan yang membangun sehingga skripsi ini berguna bagi semua pihak.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan dapat digunakan bagi semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Semarang, Juli 2007

Penulis

Elsie Annasta Wahyuningtyas Putri

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iii
ABSTRAKSI	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Definisi Laporan Keuangan	9
2.1.2 Definisi Laporan Arus Kas	11
2.1.3 Tujuan Laporan Arus Kas	12
2.1.4 Kegunaan Laporan Arus Kas	15

2.1.5 Definisi Pasar Modal	15
2.1.6 Harga Saham	15
2.1.7 Indeks Harga Saham	17
2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu	21
2.3 Kerangka Penelitian	23
2.4 Hipotesis	23
BAB III METODE PENELITIAN	24
3.1 Penentuan Populasi, Sampel dan Metode Pengumpulan Sampel	24
3.2 Jenis dan Sumber Data	25
3.3 Metode Pengumpulan Data	26
3.4 Identifikasi Variabel	26
3.5 Definisi Operasional	27
3.6 Teknik Analisis	28
3.6.1 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik	28
3.6.2 Uji Regresi	30
3.6.3 Uji Hipotesis	31
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	35
4.1 Gambaran Responden	35
4.2 Deskripsi Variabel	36
4.2.1 Arus Kas dari Aktivitas Operasi	37
4.2.2 Arus Kas dari Aktivitas Investasi	39
4.2.3 Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan	40
4.2.4 Harga Saham	42

4.3 Analisis Data	43
4.3.1 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik	43
4.3.1.1 Uji Multikolinearitas	43
4.3.1.2 Uji Autokorelasi	44
4.3.1.3 Uji Heteroskedastisitas	45
4.3.1.4 Uji Normalitas	47
4.3.2 Uji Regresi	49
4.3.2.1 Uji Regresi Linier Sederhana	49
4.3.2.2 Uji Regresi Linier Berganda	50
4.3.3 Uji Hipotesis	52
4.3.3.1 Uji t	52
4.3.3.2 Uji F	55
4.3.3.3 Koefisien Determinasi.	56
4.4 Pembahasan	57
BAB V PENUTUP	59
5.1 Kesimpulan	59
5.2 Saran	60

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Seleksi Perusahaan yang Menjadi Sampel	36
Tabel 4.2 Deskripsi Statistik Arus kas dari Aktivitas Operasi	38
Tabel 4.3 Deskripsi Statistik Arus kas dari Aktivitas Investasi	39
Tabel 4.4 Deskripsi Statistik Arus kas dari Aktivitas Pendanaan	41
Tabel 4.5 Deskripsi Statistik Harga Saham	42
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas	43
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi	45
Tabel 4.8 Uji <i>Glejser</i>	47
Tabel 4.9 Uji <i>Kolmogorov Smirnov Z</i>	48
Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Linier Sederhana	49
Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Berganda	50
Tabel 4.12 Hasil Uji Hipotesis	52
Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	23
Gambar 4.1 Hasil Pengujian Durbin Watson	45
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas	46



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan berjalannya pasar dan semakin ketatnya persaingan bisnis dewasa ini, perusahaan atau badan usaha dituntut dapat meningkatkan kemampuan manajemen agar dapat mengelola sumber daya yang dimiliki dengan efektif dan efisien. Sektor keuangan atau pendanaan merupakan sektor yang sangat diperlukan untuk menjaga daya saing perusahaan, khususnya berperan dalam penyediaan dana bagi pengembangan usaha dari perusahaan yang bersangkutan. *Perusahaan khususnya pihak manajemen dalam pemenuhan kebutuhan akan pendanaan ini dapat diperoleh melalui dua sumber* (Bambang Riyanto, 1999 : 209). Kedua sumber tersebut adalah :

1. Sumber intern adalah modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan.
2. Sumber ekstern adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari ekstern adalah dana yang berasal dari para debitur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian didalam perusahaan. Pada dasarnya pihak-pihak pemberi dana atau modal ekstern dapat digolongkan dalam tiga golongan yaitu :
 - a. Supplier yaitu pihak yang memberikan dana kepada suatu perusahaan dalam bentuk penjualan barang secara kredit, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang.

- b. Bank yaitu lembaga kredit yang mempunyai tugas utama memberikan kredit disamping pemberian jasa-jasa lain dibidang keuangan.
- c. Pasar modal yaitu pasar yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi mempunyai kepentingan saling mengisi yaitu calon pemodal dan emiten yang membutuhkan dana.

Pasar modal diyakini sebagai wahana dana bagi perusahaan karena merupakan salah satu tempat bagi para investor untuk menginvestasikan modalnya dengan harapan akan memperoleh imbalan berupa *return* atas investasinya. Untuk memperoleh *return* yang diharapkannya maka setiap investor harus mempertimbangkan beberapa aspek penting perusahaan (emiten) dimana investor akan menanamkan modalnya (membeli surat berharga dari emiten tersebut) baik keuangan maupun non-keuangan yang dapat mempengaruhi besar kecilnya tingkat perolehan *return*.

Pada setiap pengambilan keputusan investasi, investor dihadapkan pada keadaan ketidakpastian. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan dari setiap sekuritas. Gambaran risiko dan tingkat pengembalian saham dapat dinilai berdasarkan informasi yang diberikan perusahaan (emiten), baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif.

Laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang dilaporkan perusahaan untuk para investor di bursa setiap setahun sekali. Salah satu tujuan pelaporan keuangan perusahaan menurut Financial Accounting Standarts Board (FASB) yaitu memberikan informasi untuk membantu investor dalam menilai

jumlah, waktu dan ketidakpastian penerimaan kas di masa yang akan datang. Informasi dalam laporan keuangan dianggap informatif, jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para pengambil keputusan.

Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba-rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan. Laporan laba-rugi merupakan laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan selama periode tertentu. Bagi para pemakai laporan keuangan, laporan laba-rugi dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja masa lalu perusahaan dan memberikan dasar untuk memprediksi kinerja masa depan serta menilai resiko atau ketidakpastian pencapaian arus kas masa depan.

Laporan arus kas merupakan bentuk laporan keuangan yang menunjukkan penerimaan dan pembayaran kas sebuah perusahaan selama suatu periode. Laporan arus kas berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Di Indonesia sendiri baru tanggal 7 September 1994 disahkan perubahan dari laporan arus dana menjadi laporan arus kas. Sejak tanggal 1 Januari 1995 semua laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan harus mencantumkan laporan arus kas sebagai bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan. Keputusan ini dituangkan dalam PSAK No.2 tentang laporan arus kas. BAPEPAM dan BEJ mewajibkan perusahaan yang tercatat di bursa untuk menyampaikan laporan arus kas beserta neraca dan laporan laba-rugi selama periode akuntansi dan

diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan melalui keputusan ketua BAPEPAM No.Kep-80/PM/1996.

Dalam PSAK No.2 dinyatakan bahwa tujuan laporan kas adalah menyediakan informasi tentang arus kas suatu perusahaan yang berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam pengambilan keputusan investasi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas, setara kas serta kepastian perolehannya. Sedangkan menurut FASB, informasi yang diberikan dalam suatu laporan arus kas harus membantu investor, kreditor dan pihak lain pengguna laporan keuangan untuk :

- a. Menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih dimasa depan.
- b. Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, kemampuannya membayar deviden dan kebutuhannya untuk pendanaan ekstern.
- c. Menilai perbedaan antara laba bersih dan penerimaan serta pembayaran kas yang berkaitan.
- d. Menilai pengaruh pada posisi keuangan suatu perusahaan dari transaksi investasi dan pendanaan kas dan non kasnya selama suatu periode.

Menurut PSAK No.2 laporan arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas sehingga memungkinkan para pemakai laporan keuangan mengembangkan model untuk menilai dan

membandingkan nilai sekarang dari arus kas dimasa depan (*future cash flow*) berbagai perusahaan. Informasi tersebut meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan. Dengan adanya laporan arus kas yang baik diharapkan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

Didalam pasar modal yang efisien, harga-harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru. Salah satu informasi yang mempengaruhi harga saham tersebut adalah informasi akuntansi, khususnya laporan keuangan perusahaan. Laporan ini merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan informasi dalam pengambilan keputusan bisnis. Bagi investor laporan keuangan dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan apakah mereka akan membeli, menahan, atau menjual surat berharga yang dimilikinya.

Penelitian mengenai pengaruh laporan arus kas terhadap harga saham telah dilakukan oleh Triyono dan Sri Wahyuni. Triyono (2000) menilai hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga atau *return* saham. Penelitian tersebut menggunakan 54 perusahaan manufaktur yang terdapat di BEJ periode 1995 dan 1996. Hasil penelitian menunjukkan bahwa total arus kas yang dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda tidak mempunyai hubungan positif dengan harga dan *return* saham, namun komponen arus kas dan laba akuntansi mempunyai hubungan positif dengan harga dan *return* saham. Sedangkan Sri Wahyuni (2002), menganalisis kandungan informasi laporan arus kas di BEJ. Penelitian ini

dimaksudkan untuk menguji hubungan antara publikasi laporan arus kas dengan *return* saham yang diasumsikan bahwa jika kondisi *good news* akan terjadi peningkatan *return* saham, dan jika kondisi *bad news* akan mengalami penurunan *return* saham. Penelitian tersebut menggunakan 88 perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya per 31 Desember periode 1995-1996, dengan rincian 62 perusahaan termasuk kategori *good news*, dan 26 perusahaan termasuk dalam kategori *bad news*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi arus kas yang dianalisis dengan menggunakan analisis regresi dalam kondisi *good news* tidak berhubungan dengan peningkatan *return* saham seputar publikasi laporan keuangan, dan informasi arus kas dalam kondisi *bad news* tidak berhubungan dengan penurunan *return* saham di seputar tanggal publikasi laporan keuangan.

Untuk memperkuat hasil penelitian tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan menyaring objek penelitiannya berdasarkan frekwensi perdagangan sahamnya dan memperpanjang periode penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur di BEJ yang aktif melakukan perdagangan saham minimal sebanyak 250 kali (dalam 3 bulan) dari tahun 2002 hingga tahun 2005. Oleh karena itu, penulis melakukan penelitian dan mengambil judul **“ANALISIS PENGARUH ARUS KAS DAN KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2005)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah informasi yang terkandung dalam laporan arus kas (arus kas total) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.
2. Apakah komponen arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan secara parsial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh antara arus kas total terhadap harga saham.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh antara komponen arus kas yang berasal dari aktifitas operasi, aktifitas investasi, dan aktifitas pendanaan secara parsial terhadap harga saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- 1) Kegunaan bagi Lembaga Perguruan Tinggi dalam hal ini Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA), dimana hasil penelitian ini akan menambah perbendaharaan perpustakaan.

- 2) Bagi Perusahaan, sebagai masukan mengenai pentingnya laporan arus kas sebagai salah satu komponen laporan keuangan perusahaan yang dicermati oleh para investor.
- 3) Bagi Peneliti, diharapkan dapat menambah pengetahuan penelitian terutama yang berkaitan dengan bidang akuntansi dan metodologi penelitian. Selain itu penelitian ini sangat berguna terutama dalam menyeimbangkan teori yang telah diperoleh dibangku kuliah dengan kondisi nyata dalam akuntansi.
- 4) Bagi Pembaca, diharapkan dapat menambah wawasan pembaca mengenai arus kas.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Definisi Laporan Keuangan

Menurut Zaki Baridwan (1992:17), laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

1. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut PSAK No.2 part 12, tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

2. Isi Laporan Keuangan

- a. Neraca
- b. Laporan Laba-Rugi
- c. Laporan Perubahan Ekuitas
- d. Laporan Arus Kas
- e. Catatan atas Laporan Keuangan

3. Pihak yang berkepentingan dalam Laporan Keuangan

a. Investor

Investor berkepentingan dalam laporan keuangan untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut.

b. Karyawan

Informasi dalam laporan keuangan memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

c. Pemberi Pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar saat jatuh tempo.

d. Pemasok dan Kreditur

Pemasok tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

e. Pelanggan

Berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama apabila terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau tergantung pada perusahaan.

f. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawah kekuasaannya berkepentingan dalam alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan.

g. Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara, laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

2.1.2 Definisi Laporan Arus Kas

Menurut keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal No.Kep-06/PM/2000 tentang perubahan peraturan No.VIII.G.7 tentang pedoman penyajian laporan keuangan. Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan penerimaan dan pengeluaran kas dalam aktivitas perusahaan selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Sedangkan menurut PSAK No.2, laporan arus kas adalah informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

2.1.3 Tujuan Laporan Arus Kas

Menurut PSAK No.2, tujuan arus kas keluar adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas yang diklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, maupun pendanaan (*financing*) selama suatu periode akuntansi.

1. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Jumlah 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 deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar perusahaan. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
- b. Penerimaan kas dari *royalty*, *fees*, komisi dan pendapatan lain.
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
- d. Pembayaran kas kepada karyawan.

- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya.
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan atau investasi.
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

2. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas masuk dan arus kas keluar (diberi tanda negatif) sebagai hasil perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Arus kas dari aktivitas operasi pada umumnya terjadi pada awal periode akuntansi, namun arus kas investasi dapat pula terjadi selama beberapa periode (tahun).

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. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah :

- a. Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri.
- b. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tak berwujud dan aktiva panjang lain.

- c. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
- d. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
- e. Pembayaran kas sehubungan dengan futures contract, *forward contract*, *option contract*, dan *swap contract* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan dengan tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai indikator pendanaan.

3. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi dan pinjaman perusahaan. Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas arus kas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh pemasok modal perusahaan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah :

- a. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya.
- b. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan.
- c. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik dan pinjaman lainnya.
- d. Pelunasan pinjaman.
- e. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lease*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna.

2.1.4 Kegunaan Laporan Arus Kas

Menurut PSAK No.2 laporan arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas dimasa depan (*future cash flow*) dari berbagai perusahaan.

2.1.5 Harga Saham

Harga saham menurut UU No.8 tahun 1995, harga pasar saham adalah harga suatu saham yang sedang berlangsung dalam suatu pasar modal (Robbert Ang, 1997). Jika bursa tutup maka harga sahamnya adalah sebesar harga pada saat penutupan (*closing price*). Nilai dari suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi atas tiga jenis :

1. Nilai Nominal (*Par Value*)

Nilai nominal (*par value*) adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan, yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. Ketentuan nilai nominal saham harus sesuai dengan UUPT No.1/95 yaitu harus dalam mata uang rupiah, jika tanpa nilai nominal maka saham tersebut tidak dapat diperdagangkan.

2. Harga Dasar (*Base Price*)

Harga dasar (*base price*) merupakan harga yang berfungsi dalam perhitungan indeks saham. Harga saham ini akan berubah sesuai dengan aksi emiten yang dilakukan, seperti *right issue*, *stock split* dan lain-lain. Untuk saham baru harga dasar adalah harga saham pada pasar perdana.

3. Harga Pasar (*Market Price*)

3. Harga Pasar (*Market Price*)

Harga pasar (*market price*) merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek tutup, maka harga pasar saham adalah harga penutupan (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

Harga saham dibursa ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti bahwa saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Karena permintaan dan penawaran atas saham berfluktuasi, maka saham pun akan mengikuti pola fluktuasi tersebut. Pada kondisi dimana permintaan saham lebih banyak, harga saham akan cenderung meningkat. Sedangkan pada kondisi dimana penawaran saham lebih banyak, harga saham cenderung menurun.

2.1.6 Indeks Harga Saham

Indeks saham (Pandji Anoraga, 2001:101) yaitu indeks yang membandingkan perubahan harga dari waktu ke waktu. Apakah suatu harga saham mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan dengan suatu waktu tertentu.

Jenis indeks harga saham :

a. Indeks Harga Saham Individu (IHSI)

IHSI hanya menunjukkan perubahan dari suatu harga saham suatu perusahaan. Indeks ini tidak biasa untuk mengukur harga dari suatu saham perusahaan tertentu, apakah mengalami perubahan kenaikan atau penurunan.

b. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. IHSG ini biasa untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami atau penurunan. Indeks ini melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.

c. Indeks LQ – 45

Indeks LQ – 45 merupakan indeks yang diperkenalkan oleh BEJ mulai tanggal 24 Pebruari 1997. Indeks ini meliputi 45 jenis saham yang harus memenuhi kriteria yang ditentukan.

d. Indeks BI – 40

Indeks BI – 40 merupakan indeks harga gabungan yang terdiri dari 40 jenis saham yang dikeluarkan oleh Harian bisnis Indonesia. Indeks BI – 40 ini mulai diluncurkan tanggal 3 maret 1997 dengan menggunakan pendekatan kapitalisasi pasar.

2.1.7 Definsi Pasar Modal

Menurut Kepres No.60 tahun 1980, pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bursa efek. Bursa menurut UU No.15 tahun 1952 adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan termasuk semua pelelangan efek. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (1992 : 164), pasar modal adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingannya saling mengisi,

yaitu calon pemodal (investor) dan emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga di pasar modal) yang membutuhkan dana jangka panjang.

Efficient market atau pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat. Konsep *efficient market* ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar sudah mengandung faktor informasi tersebut. Menurut Sunariyah (2000:171) efisiensi pasar modal mempunyai beberapa bentuk yaitu :

1. *Weak-Form* (efisiensi pasar bentuk lemah)

Keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu-waktu yang lalu. Seseorang dapat membuktikan pasar modal berbentuk lemah dengan cara mengikuti harga saham di bursa dimana harga saham pada hari ini tidak tergantung pada hari-hari sebelumnya.

2. *Semi-Strong-Form* (efisiensi pasar bentuk setengah kuat)

Keadaan dimana harga-harga saham pada saat ini bukan hanya mencerminkan semua informasi harga-harga di waktu yang lalu, tetapi juga mencerminkan semua "publicly available knowledge" (informasi yang tersedia untuk publik/informasi yang dipublikasikan). Secepatnya informasi dipublikasikan akan segera diserap dan terefleksi dalam harga-harga saham.

3. *Strong-Form* (efisiensi pasar bentuk kuat)

Harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisis fundamental tentang

perusahaan dan perekonomian. Tidak ada suatu informasi yang dipublikasikan yang dapat menjadikan superior pasar secara konsisten.

Seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal merupakan pertemuan antar permintaan dengan penawaran. Karenanya, keberhasilan juga tergantung pada berbagai keadaan permintaan dan penawaran. Faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal secara rinci, Suad Husnan (1993:2) adalah :

a. Penawaran sekuritas

Berarti bahwa untuk pasar modal yang baik haruslah tersedia cukup penawaran sekuritas.

b. Permintaan atas sekuritas

Berarti bahwa harus terdapat cukup banyak masyarakat yang memiliki dana besar untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi ekonomi yang stabil akan turut membantu pertumbuhan keadaan ekonomi yang pada akhirnya berpengaruh pada penawaran dan permintaan.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan penerbit sekuritas. Karena itu, kebenaran informasi menjadi sangat penting disamping kecepatan dan kelengkapan informasi itu. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang salah dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukannya transaksi secara efisien.

Kegiatan pasar modal pada dasarnya dilakukan oleh pemilik dana kepada pihak yang memerlukan dana secara langsung, tanpa perantara keuangan yang mengambil alih resiko investasi. Sehingga peran informasi yang dapat diandalkan kebenarannya dan cepat tersedia menjadi sangat penting, disampi transaksi harus dapat dilakukan dengan efisien dan dapat diandalkan. Maka diperlukan lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan-persyaratan tersebut dapat dipenuhi. Lembaga-lembaga yang menunjang pasar modal antara lain :

1. BAPEPAM

Lembaga yang dibentuk pemerintah untuk mengawasi pasar modal Indonesia dan memberikan ijin pada perusahaan yang akan menerbitkan sekuritas, baik saham maupun obligasi.

2. Bursa Efek

Lembaga yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas.

3. Akuntan Publik

Berperan dalam memeriksa dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan diterbitkan atau telah terdaftar di bursa, dituntut pendapat wajar tanpa syarat terhadap laporan keuangannya.

4. Under Writer

Berfungsi untuk menjamin penjualan sekuritas yang pertama kali diterbitkan.

5. Wali Amanat

Mewakili kepentingan para pembeli obligasi dalam melakukan penilaian terhadap keamanan obligasi yang dibeli para pemodal, untuk meminimumkan resiko obligasi yang dibeli tidak dilunasi oleh perusahaan yang menerbitkan.

6. Notaris

Berperan membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS dan meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS tersebut.

7. Konsultan Hukum

Untuk menjamin bahwa perusahaan yang menerbitkan sekuritas tidak terlibat persengketaan hukum dengan pihak lain, serta menjamin keabsahan dokumen-dokumen perusahaan.

8. Lembaga Kliring

Lembaga yang menyimpan dan mengatur arus sekuritas, karena perdagangan sekuritas tidak mungkin dilakukan dengan melakukan pemindahan sekuritas secara fisik.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

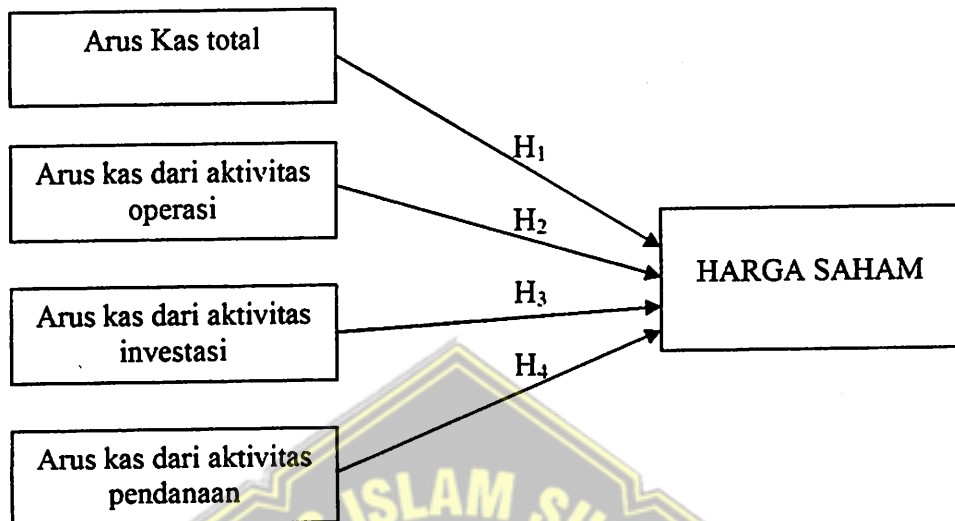
Triyono (2000) menilai hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga atau *return* saham. Penelitian tersebut menggunakan 54 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 1995 dan 1996. Hasil analisis menunjukkan bahwa total arus kas yang dianalisis

dengan menggunakan analisis regresi linier berganda tidak mempunyai hubungan positif dengan harga dan *return* saham, tetapi komponen arus kas yaitu arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan mempunyai kandungan informasi terhadap harga saham.

Meitriwilda (2001) menganalisis hubungan komponen arus kas terhadap harga saham perusahaan industri farmasi di BEJ. Penelitian tersebut menggunakan 8 perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEJ periode 1996-1998 dengan menggunakan korelasi rank spearman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan dengan harga saham.

Sri Wahyuni (2002) yang menganalisis kandungan informasi laporan arus kas di BEJ. Penelitian tersebut menggunakan 88 perusahaan manufaktur periode 1995-1996, dengan perincian 62 perusahaan termasuk kategori *good news* dan 26 perusahaan termasuk dalam kategori *bad news*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi arus kas yang dianalisis dengan menggunakan analisis regresi dalam kondisi *good news* tidak berhubungan dengan peningkatan *return* saham diseputar tanggal publikasi laporan keuangan, dan informasi arus kas dalam kondisi *bad news* tidak berhubungan dengan penurunan *return* saham diseputar tanggal publikasi laporan keuangan.

2.3 Kerangka Penelitian



Gambar 2.1
Kerangka Penelitian

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka teoritis diatas, maka simpulan hipotesis adalah :

- H₁ : Arus kas total berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- H₂ : Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- H₃ : Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- H₄ : Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Penentuan Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Bambang Supomo dan Nur Indriantoro, 1999:115). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2005.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (Bambang Supomo dan Nur Indriantoro, 1999:115). Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mengeluarkan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2002 s/d tahun 2005 dan melakukan frekwensi perdagangan saham sebanyak 250 kali (dalam 3 bulan) pada periode 2002-2005. Metode pemilihan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu populasi yang dijadikan sampel adalah memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Sampel ini dipilih berdasarkan frekwensi perdagangan saham perusahaan. Sampel ini juga dapat memberikan hasil yang tidak bias karena hanya menyaring perusahaan yang aktif dalam melakukan perdagangan saham.

Beberapa kriteria yang harus dipenuhi dalam penentuan sampel adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 2002-2005.

- b. Perusahaan tersebut mengeluarkan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2002 s/d tahun 2005
- c. Perusahaan tersebut harus melakukan frekwensi perdagangan saham minimal sebanyak 250 kali (dalam 3 bulan) pada periode 2002-2005.

Sementara harga saham itu sendiri selalu mengikuti perubahan sesuai dengan kondisi yang ada.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dihasilkan melalui studi yang dilaksanakan pihak lain untuk sasaran mereka sendiri (Donald R. Cooper dan C. William Emory, 1999:256). Data tersebut berasal dari berbagai sumber yang diperoleh di pojok BEJ Unika Soegijapranata Semarang dan beberapa textbook yang berkaitan dengan penelitian berupa :

1. Daftar ICMD periode 2002-2005.
2. Laporan arus kas konsolidasi perusahaan sampel untuk tahun buku yang berakhir 31 Desember periode 2002-2005 yang sudah dipublikasikan oleh BEJ.
3. JSX Statistic tahunan periode 2002-2005.
4. Literatur-literatur yang berhubungan dengan penelitian.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan metode Dokumentasi, yaitu pengumpulan data dengan kategorisasi dan klasifikasi bahan-bahan tertulis. Dalam metode ini, data yang diperlukan dikumpulkan dan dicatat. Sedangkan mengenai studi pustaka diperoleh dari penelitian-penelitian terdahulu dan ditunjang dengan literatur-literatur lain. Data daftar emiten yang tercatat di BEJ diperoleh dari ICMD dan data arus kas diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEJ selama periode penelitian. Sedangkan data harga saham berasal dari JSX Statistic tahunan yang diperoleh di pojok BEJ Unika Soegijapranata Semarang.

3.4 Identifikasi Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu :

1. **Variabel independen (variabel bebas)**

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu arus kas total, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan.

2. **Variabel dependen (variabel terikat)**

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu harga saham.

3.5 Definisi Operasional

1. Arus kas total yaitu arus kas bersih yang diperoleh dari semua penerimaan perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi ditambah dengan arus kas dari aktivitas investasi dan dikurangi arus kas dari aktivitas pendanaan.
2. Arus kas dari aktivitas operasi yaitu aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktifitas pendanaan. Arus kas bersih dari aktivitas operasi diperoleh dari semua penerimaan perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi setelah dikurangi semua pengeluaran operasionalnya.
3. Arus kas dari aktivitas investasi yaitu perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Arus kas bersih dari aktivitas investasi diperoleh dari semua penerimaan investasi setelah dikurangi pengeluaran untuk kegiatan investasi.
4. Arus kas dari aktivitas pendanaan yaitu aktivitas yang menghasilkan dan mengakibatkan perubahan dalam jumlah komposisi modal dan pinjaman. Arus kas bersih dari aktivitas pendanaan diperoleh dari semua penerimaan pinjaman (hutang) setelah dikurangi penerimaan untuk pembayaran kewajiban (hutang).
5. Harga saham yaitu harga suatu saham yang sedang berlangsung dalam suatu pasar modal. Jika bursa tutup maka harga sahamnya adalah sebesar harga pada saat penutupan (*closing price*).

3.6 Teknik Analisis

Adapun analisis-analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah :

1. Analisis untuk uji data

Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Suatu model regresi yang baik adalah model regresi yang memenuhi asumsi klasik yaitu asumsi normalitas, tidak terjadi multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Berikut ini penjelasan mengenai uji asumsi klasik yang akan dilakukan.

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai tolerance dan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Apabila nilai tolerance diatas 10% dan VIF dibawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas masalah multikolinearitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang

waktu berkaitan satu sama lain, sehingga sering muncul 4 data runtut waktu atau time series. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Apabila nilai DW terletak diantara batas atau *upper bond* (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebur kemudian menyempit) maka diindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Selain itu, untuk lebih mendukung hasil grafik plot yang ada, maka dilakukan uji *Glejser* untuk membuktikan ada tidaknya gejala heteroskedastisitas. Uji *Glejser* dilakukan dengan meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen (Imam Ghozali, 2001). Jika variabel independen secara statistik mempengaruhi nilai absolute residual, maka ada indikasi terjadi gejala heteroskedastisitas. Penggunaan uji *Glejser* ini didasarkan pada pertimbangan data yang didalamnya terdapat data negatif, sehingga tidak memungkinkan untuk menggunakan alat uji yang lain.

d. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Penelitian ini menggunakan uji *statistic* non-parametrik *Kolmogov-Smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_A : data residual tidak berdistribusi normal

Jika nilai *Asymp.Sig* > taraf signifikan (0.05), maka kita dapat menyimpulkan untuk menerima H_0 ; artinya data residual terdistribusi normal. Begitu juga sebaliknya jika nilai *Asymp.Sig* < taraf signifikan (0.05), maka kita dapat menyimpulkan untuk menolak H_0 atau menerima H_A ; artinya data residual tidak berdistribusi normal.

2. Uji Regresi

Uji regresi digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

a. Uji Regresi Linier Sederhana

Model yang digunakan untuk menguji hipotesis H_1 adalah dengan menggunakan model analisis regresi linier sederhana berikut ini :

$$P_{i,t} = \alpha + \beta_1 AKT_{i,t} + e_{i,t}$$

Dimana :

$P_{i,t}$ = Harga rata-rata saham perusahaan i pada periode t

$AKT_{i,t}$ = Arus kas total perusahaan i pada periode t

α = Koefisien konstanta

β_1 = Koefisien variabel independen

$e_{i,t}$ = Variabel gangguan perusahaan i pada periode t

b. Uji Regresi Linier Berganda

Model yang digunakan untuk menguji hipotesis H_2 , H_3 , dan H_4 juga menggunakan model regresi berganda berikut ini :

$$P_{i,t} = \alpha + \beta_2 AKO_{i,t} + \beta_3 AKI_{i,t} + \beta_4 AKP_{i,t} + e_{i,t}$$

Dimana :

$P_{i,t}$ = Harga rata-rata saham perusahaan i pada periode t

$AKO_{i,t}$ = Arus kas dari operasi perusahaan i pada periode t

$AKI_{i,t}$ = Arus kas dari investasi perusahaan i pada periode t

$AKP_{i,t}$ = Arus kas dari pendanaan perusahaan i pada periode t

α = Koefisien konstanta

$\beta_2 - \beta_4$ = Koefisien variabel independen

$e_{i,t}$ = Variabel gangguan perusahaan i pada periode t

3. Uji Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya (Imam ghozali, 2001). Secara statistik, untuk mengukur *goodness of fit* dari model analisis 1 dan model 2, maka dilakukan uji hipotesis

yang meliputi uji t (uji signifikansi parameter individual), uji F (uji signifikansi simultan) dan mengukur koefisien determinannya.

a. Uji t (uji signifikansi parameter individual)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan varians variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (b_i) sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_i = 0$$

Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau :

$$H_A : b_i \neq 0$$

Artinya, variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah dengan membandingkan nilai statistic t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistic t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai t tabel ($t_{hitung} > t_{tabel}$), maka menerima hipotesis alternatif (H_A) yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen dan sebaliknya jika nilai statistic t hasil perhitungan lebih rendah dibandingkan dengan nilai t tabel ($t_{hitung} < t_{tabel}$), maka menerima hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji F (Uji signifikansi simultan)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = \dots = b_i = 0$$

Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_A) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau :

$$H_A : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq \dots \neq b_i \neq 0$$

Artinya semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan atas uji F ini didasarkan pada perbandingan antara nilai statistic F hasil keputusan atas uji F ini didasarkan pada perbandingan antara nilai statistic F hasil hitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai statistik F hasil perhitungan lebih besar daripada nilai F menurut tabel ($F_{hitung} > F_{tabel}$), maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan menerima hipotesis alternatif (H_A). Dan sebaliknya, jika nilai statistik F hasil perhitungan lebih kecil daripada nilai statistic F menurut tabel ($F_{hitung} < F_{tabel}$), maka hipotesis nol (H_0) diterima dan menolak hipotesis alternatif (H_A).

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan 1 ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan

variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.



BAB IV

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Responden

Responden yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2005, yang mengeluarkan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2002-2005 dan melakukan frekwensi perdagangan saham minimal sebanyak 250 kali (dalam 3 bulan) pada tahun 2002-2005. Berdasarkan dari kriteria yang telah ditentukan pada bab sebelumnya mengenai pengambilan sampel, maka dari 150 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode 2002-2005 hanya 23 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Adapun proses dalam pengambilan sampel dapat dijelaskan sebagai berikut :

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ = 150 perusahaan
periode 2002-2005

Perusahaan yang tidak/kurang melakukan perdagangan = 127 perusahaan
saham sebanyak 250 kali (dalam 3 bulan)
pada tahun 2002-2005

Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel = 23 perusahaan

4.2. Deskripsi Variabel

Deskripsi variabel di sini akan menguraikan variabel penelitian berdasarkan berdasarkan nilai rata-rata, nilai minimal, nilai maksimal, dan standar deviasi. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah saham pada perusahaan manufaktur, dimana berdasarkan hasil pemilihan sampel yaitu perusahaan manufaktur yang mengeluarkan laporan keuangan secara konsisten dan frekwensi perdagangan sahamnya minimal 250 kali (dalam 3 bulan) pada tahun 2002 s/d tahun 2005 , dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Hasil seleksi perusahaan yang menjadi sampel

NO	EMITEN
1	PT. Astra International Tbk
2	PT. Astra Otoparts Tbk
3	PT. Barito Pasific Timber Tbk
4	PT. Budi Acid Jaya Tbk
5	PT. Gajah Tunggal Tbk
6	PT. Gudang Garam Tbk
7	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
8	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
9	PT. Indo Rama Synthetics Tbk
10	PT. Indofarma (Persero) Tbk
11	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
12	PT. Kageo Igar Jaya (Igarjaya) Tbk
13	PT. Kalbe Farma Tbk
14	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk
15	PT. Mayora Indah Tbk
16	PT. Mustika Ratu Tbk
17	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
18	PT. Suba Indah Tbk
19	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk
20	PT. Suparma Tbk
21	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
22	PT. Trias Sentosa Tbk
23	PT. Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Berdasarkan hasil pemilihan sampel ternyata perusahaan yang konsisten mengeluarkan laporan keuangan dan melakukan perdagangan saham minimal 250 kali (dalam 3 bulan) pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2005 hanya 23 perusahaan, yang terdiri dari PT. Astra International; PT. Astra Otoparts Tbk; PT. Barito Pacific Timber Tbk; PT. Budi Acid Jaya Tbk; PT. Gajah Tunggal Tbk; PT. Gudang Garam Tbk; PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk; PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk; PT. Indo Rama Synthetics Tbk; PT. Indofarma (Persero) Tbk; PT. Indofood Sukses Makmur Tbk; PT. Kageo Igar Jaya (Igarjaya) Tbk; PT. Kalbe Farma Tbk; PT. Kimia Farma (Persero) Tbk; PT. Mayora Indah Tbk; PT. Mustika Ratu Tbk; PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk; PT. Suba Indah Tbk; PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk; PT. Suparma Tbk; PT. Tempo Scan Pasific Tbk; PT. Trias Sentosa Tbk; dan PT. Unilever Indonesia Tbk. Emiten/perusahaan yang terpilih menjadi sampel tersebut merupakan perusahaan manufaktur yang konsisten menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2002 s/d tahun 2005.

4.2.1. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Arus kas dari aktifitas operasi merupakan aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas bersih dari aktivitas operasi diperoleh dari semua penerimaan perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi setelah dikurangi semua pengeluaran operasionalnya. Berdasarkan hasil analisis statistik (periksa lampiran 2), deskripsi statistik arus kas dari aktivitas operasi dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Deskripsi statistik arus kas dari aktivitas operasi

Arus Kas Operasi				
Keterangan	Tahun			
	2002	2003	2004	2005
Rata-rata	23.186.111.868	125.120.574.048	120.111.532.258	65.709.761.675
Minimal	(251.784.155.137)	(144.518.663.471)	(75.045.127.891)	(308.805.952.513)
Maksimal	399.127.691.739	1.557.249.832.251	1.838.794.010.297	800.678.921.935

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Berdasarkan tabel 4.2, memberikan gambaran bahwa pada tahun 2002 s/d 2005 arus kas dari aktivitas operasi perusahaan selalu fluktuatif, dapat dilihat pada tahun 2002 dimana nilai rata-rata arus kas dari aktivitas operasi sebesar Rp. 23.186.111.868, dengan nilai terendah sebesar (Rp. 251.784.155.137); dan nilai tertinggi sebesar Rp. 399.127.691.739. Pada tahun 2003 diperoleh nilai rata-rata sebesar Rp. 125.120.574.048, dengan nilai terendah sebesar (Rp. 144.518.663.471); dan nilai tertinggi sebesar Rp. 1.557.249.832.251. Kemudian pada tahun 2004 diperoleh nilai rata-rata sebesar Rp. 120.111.532.258, dengan nilai terendah sebesar (Rp. 75.045.127.891); dan nilai tertinggi sebesar Rp. 1.838.794.010.297. Sedangkan pada tahun 2005 diperoleh nilai rata-rata sebesar Rp. 65.709.761.675, dengan nilai terendah sebesar (Rp. 308.805.952.513); dan nilai tertinggi sebesar Rp. 800.678.921.935. Dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2002 s/d 2005 ternyata nilai rata-rata arus kas dari aktivitas operasi yang diperoleh perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2003, yaitu sebesar Rp. 125.120.574.048. Kondisi tersebut memberikan indikasi bahwa aktivitas operasional perusahaan sangat tinggi, dan kondisi perekonomian Indonesia dapat menunjang aktivitas operasi perusahaan, sehingga pendapatan dari aktivitas operasi semakin tinggi.

4.2.2. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Arus kas dari aktifitas investasi yaitu perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Arus kas bersih dari aktifitas investasi diperoleh dari semua penerimaan investasi setelah dikurangi pengeluaran untuk kegiatan investasi. Untuk mengetahui, deskripsi arus kas dari aktivitas investasi dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Deskripsi Statistik Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Keterangan	Arus Kas Investasi			
	Tahun			
	2002	2003	2004	2005
Rata-rata	(43.532.631.655)	(62.185.895.253)	(82.473.882.943)	(32.721.340.534)
Minimal	(817.730.998.679)	(559.165.870.312)	(1.351.288.853.941)	(206.435.464.571)
Maksimal	125.875.737.954	50.184.999	8.578.670.978	18.469

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Berdasarkan tabel 4.3, mengenai deskripsi statistik arus kas dari aktivitas investasi, menunjukkan bahwa pada tahun 2002 s/d tahun 2005 arus kas dari aktivitas operasi selalu mengalami fluktuatif, seperti halnya pada tahun 2002 diperoleh nilai rata-rata sebesar (Rp. 43.532.631.655). Nilai minimum (nilai terendah) sebesar (Rp. 817.730.998.679), dan nilai tertinggi sebesar Rp. 125.875.737.954. Pada tahun 2003 diperoleh nilai rata-rata sebesar (Rp. 62.185.895.253), dengan nilai terendah sebesar (Rp. 559.165.870.312) dan nilai tertinggi sebesar Rp. 50.184.999. Sedangkan pada tahun 2004 diperoleh nilai rata-rata sebesar (Rp. 82.473.882.943), dengan nilai terendah sebesar (Rp. 1.351.288.853.941) dan nilai tertinggi sebesar Rp. 8.578.670.978. Pada tahun 2005 diperoleh nilai rata-rata sebesar (Rp. 32.721.340.534), dengan nilai terendah

sebesar (Rp. 206.435.464.571); dan nilai tertinggi sebesar Rp. 18.469. Dari tahun 2002 s/d 2005 mengenai arus kas dari aktivitas investasi menunjukkan bahwa nilai rata-rata tertinggi diperoleh pada tahun 2005, yaitu sebesar (Rp. 32.721.340.534). Kondisi tersebut disebabkan karena pada tahun 2005 reaksi investor terhadap perusahaan adalah positif, sehingga banyak investor yang melakukan investasi pada perusahaan. Jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, yaitu tahun 2002 s/d 2004, investasi yang diperoleh perusahaan sangat rendah, sehingga nilainya adalah negatif, yang artinya perusahaan kekurangan nilai investasi. Namun pada tahun 2005 perusahaan mengalami peningkatan investasi (walaupun tidak signifikan). Walaupun tidak signifikan, namun investasi yang diperoleh perusahaan tersebut dapat menaikkan investasi perusahaan.

4.2.3. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus kas dari aktifitas pendanaan yaitu aktifitas yang menghasilkan dan mengakibatkan perubahan dalam jumlah komposisi modal dan pinjaman. Arus kas bersih dari aktifitas pendanaan diperoleh dari semua penerimaan pinjaman (hutang) setelah dikurangi penerimaan untuk pembayaran kewajiban (hutang). Untuk melihat deskripsi arus kas dari aktivitas pendanaan, dapat dilihat pada tabel 4.4.

Tabel 4.4
Deskripsi Statistik Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus Kas Pendanaan				
Keterangan	Tahun			
	2002	2003	2004	2005
Rata-rata	43.926.090.412	(49.847.159.020)	(19.983.513.397)	(23.354.848.970)
Minimal	(352.955.743.231)	(836.831.655.659)	(287.629.712.336)	(1.206.528.048.075)
Maksimal	1.630.575.007.331	177.031.771.583	285.192.000.000	1.002.043.096.756

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Berdasarkan tabel 4.4, mengenai deskripsi statistik arus kas dari aktivitas pendanaan menunjukkan bahwa pada tahun 2002 s/d tahun 2005 arus kas dari aktivitas pendanaan selalu mengalami fluktuatif, seperti pada tahun 2002 dimana nilai rata-rata diperoleh sebesar Rp. 43.926.090.412, dengan nilai terendah sebesar (Rp. 352.955.743.231), dan nilai tertinggi sebesar Rp. 1.630.575.007.331. Pada tahun 2003 nilai rata-rata sebesar (Rp. 49.847.159.020), dengan nilai terendah sebesar (Rp. 836.831.655.659), dan nilai tertinggi sebesar Rp. 177.031.771.583. Sedangkan pada tahun 2004, nilai rata-rata sebesar (Rp. 19.983.513.397), dengan nilai minimal sebesar (Rp. 287.629.712.336), dan nilai tertinggi sebesar Rp. 285.192.000.000. Kemudian pada tahun 2005, diperoleh nilai rata-rata sebesar (Rp. 23.354.848.970), dengan nilai terendah sebesar (Rp. 1.206.528.048.075), dan nilai tertinggi sebesar Rp. 1.002.043.096.756. Dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2005 ternyata arus kas dari aktivitas pendanaan tertinggi terjadi pada tahun 2002 dengan nilai rata-rata sebesar Rp. 43.926.090.412, yang mana kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami perkembangan yang signifikan, sehingga perusahaan mampu melakukan aktivitas pendanaan. Namun pada tahun-tahun berikutnya, perusahaan mengalami kekurangan aktivitas

pendanaan. Hal tersebut kemungkinan disebabkan karena perusahaan menutup sektor-sektor tertentu, yang mana hal tersebut sebagai dampak dari menurunnya reaksi investor terhadap perusahaan.

4.1.4. Harga Saham

Harga saham yaitu harga suatu saham yang sedang berlangsung dalam suatu pasar modal. Untuk melihat deskripsi statistik dari harga saham, dapat dilihat pada tabel 4.5.

Tabel 4.5
Deskripsi statistik harga saham

Harga Saham				
Keterangan	Tahun			
	2002	2003	2004	2005
Rata-rata	2.098	1.737	1.769	2.358
Minimal	36	105	110	108
Maksimal	19.565	12.865	10.785	12.850

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Berdasarkan tabel 4.5, mengenai deskripsi statistik harga saham, menunjukkan bahwa harga saham yang berlaku pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2005 selalu mengalami fluktuatif. Kondisi tersebut memberikan indikasi bahwa harga saham yang berlaku di BEJ, tidak stabil. Artinya pergerakan harga saham disesuaikan dengan reaksi investor terhadap saham, disamping itu harga saham juga dipengaruhi oleh kondisi perekonomian dan politik yang terjadi pada saat itu. Seperti pada tahun 2002, dimana harga saham rata-rata perusahaan sebesar Rp. 2.098; pada tahun 2003 harga saham rata-rata sebesar Rp. 1.737, pada tahun 2004 rata-rata harga saham sebesar Rp. 1.769; dan pada tahun 2005 rata-

rata harga saham sebesar Rp. 2.358,-. Harga saham yang fluktuatif tersebut terjadi karena minat investor terhadap saham perusahaan manufaktur mengalami penurunan, yang mana kondisi tersebut berimplikasi terhadap penurunan harga saham. Namun pada tahun 2005 harga saham mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Hal ini terjadi karena disebabkan oleh beberapa kemungkinan, misalnya kondisi perekonomian yang telah stabil, kondisi politik yang stabil, dll.

4.3. Analisis Data

4.3.1. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Suatu model regresi yang baik adalah model regresi yang memenuhi asumsi klasik yaitu asumsi normalitas, tidak terjadi multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

4.3.1.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS ver. 10.0 (perhitungan periksa lampiran 3), dapat disajikan pada tabel 4.6.

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
Arus kas total	0,783	1,277
Arus kas operasi	0,346	2,890
Arus kas investasi	0,639	1,565
Arus kas pendanaan	0,429	2,331

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* diatas 10% dan VIF dibawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas masalah multikolinearitas. Berdasarkan hasil perhitungan, sesuai dengan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa untuk variabel arus kas total; arus kas operasi; arus kas investasi; dan arus kas pendanaan mempunyai nilai *tolerance* diatas 10%, dan nilai VIF (*Variance inflation factor*) tidak melebihi 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian terbebas dari gejala multikolinearitas.

4.3.1.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain, sehingga sering muncul 4 data runtut waktu atau time series. Untuk mendekteksi ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (*DW test*). Apabila nilai DW terletak diantara batas atau *upper bond* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan program SPSS ver. 10.0 (perhitungan periksa lampiran 3), yang dapat disajikan pada tabel 4.7.

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,428 ^a	,184	,146	1,38957	2,000

a. Predictors: (Constant), Arus kas pendanaan , Arus kas investasi , Arus kas total , Arus kas operasi

b. Dependent Variable: Harga saham

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *mapping Durbin Watson* (DW). Dari regresi diperoleh angka DW sebesar 2,000. Dengan jumlah data (n) sama dengan 91 dan jumlah variabel (k) sama dengan 4 serta $\alpha = 5\%$ diperoleh angka $d_L = 1,51$ dan $d_U = 1,75$.

Autokorelasi negatif	Tanpa kesimpulan	Tidak terdapat autokorelasi	Tanpa kesimpulan	Autokorelasi positif
dL	dU	DW	4-dU	4-dL
1,51	1,75	2,000	2,25	2,49

Gambar 4.1 Hasil Pengujian Durbin Watson

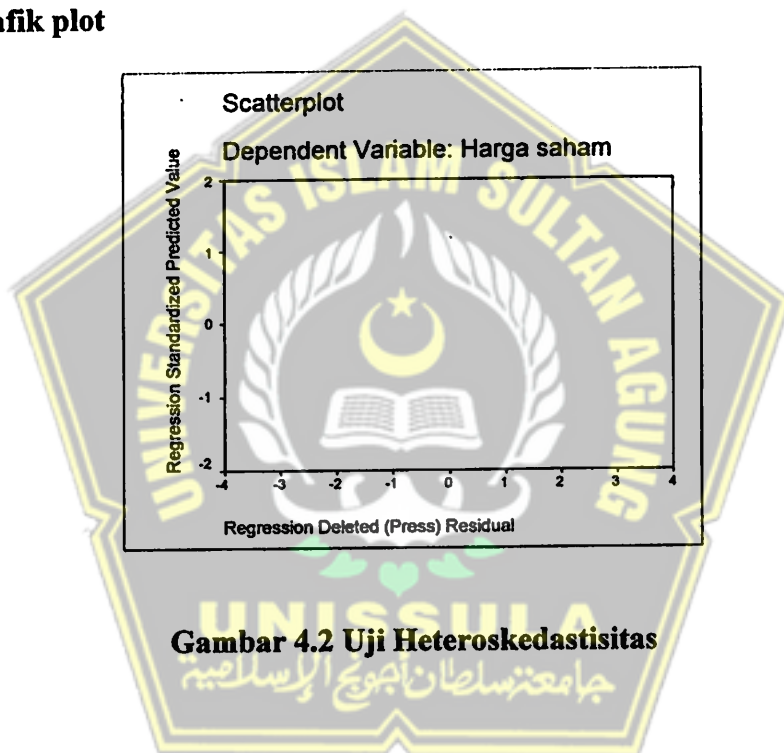
Berdasarkan gambar 4.1, dimana nilai $d = 2,000$ terletak antara $4 - d_U$ dan d_U maka model persamaan regresi yang diajukan tidak terdapat autokorelasi baik positif maupun negatif.

4.3.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan yang lain.

Jika *variance* dari residual satu pengamatan tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk melakukan uji heteroskedastisitas digunakan SPSS ver. 10.0 (periksa lampiran 4 a-b). Pengujian heteroskedastisitas di sini menggunakan uji grafik plot dan uji *glejser*.

a Uji grafik plot



Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 4.2, menunjukkan bahwa sebaran data (yang digambarkan dari titik-titik) menyebar pada daerah positif dan daerah negatif (tidak membentuk pola tertentu), maka data penelitian dapat dikatakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

b Uji Glejser

Uji glejser di sini digunakan untuk melengkapi pengujian menggunakan grafik plot, yang mana dari hasil pengujian menggunakan SPSS, hasilnya dapat disajikan pada tabel 4.8.

Tabel 4.8
Uji Glejser

Coefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,805	,306		5,897	,000
	Arus kas total	-,031	,049	-,230	-,622	,535
	Arus kas operasi	-,007	,077	-,053	-,096	,924
	Arus kas investasi	,033	,057	,233	,569	,571
	Arus kas pendanaan	-,031	,068	-,227	-,456	,649

a. Dependent Variable: ABS

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Untuk melakukan uji *glejser*, digunakan uji signifikansi. Dimana apabila nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05 ($\alpha=5\%$) maka data penelitian terbebas dari gejala heteroskedastisitas, begitu pula sebaliknya. Berdasarkan tabel 4.8, menunjukkan bahwa hasil signifikansi pengujian untuk masing-masing variabel, yaitu arus kas total, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan mempunyai nilai signifikan lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.3.1.4. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi data normal atau

mendekati normal. Penelitian ini menggunakan uji *statistic* non-parametrik *Kolmogov-Smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_a : data residual tidak berdistribusi normal

Jika nilai *Asymp.Sig* > taraf signifikan (0.05), maka kita dapat menyimpulkan untuk menerima H_0 ; artinya data residual terdistribusi normal. Begitu juga sebaliknya jika nilai *Asymp.Sig* < taraf signifikan (0.05), maka kita dapat menyimpulkan untuk menolak H_0 atau menerima H_a ; artinya data residual tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS ver. 10.0 (periksa lampiran 4-b), yang mana hasilnya dapat disajikan pada tabel 4.9.

Tabel 4.9
Uji Kolmogorov Smirnov Z

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Harga saham	Arus kas total	Arus kas operasi	Arus kas investasi	Arus kas pendanaan	Unstandardized Residual
N		92	92	92	92	91	91
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	6,4445	18,8738	20,1824	19,3853	19,7482	,000000
	Std. Deviation	1,50083	5,93197	5,67011	5,60825	5,76750	1,35834235
Most Extreme Differences	Absolute	,105	,194	,189	,190	,192	,085
	Positive	,105	,139	,124	,109	,121	,085
	Negative	-,080	-,194	-,189	-,190	-,192	-,068
Kolmogorov-Smirnov Z		1,008	1,019	1,008	1,028	1,003	,814
Asymp. Sig. (2-tailed)		,263	,062	,272	,090	,450	,522

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Berdasarkan tabel 4.9, mengenai uji *kolmogorov smirnov Z* menunjukkan bahwa masing-masing variabel (arus kas total, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan harga saham) mempunyai nilai *asymp sig* lebih besar dari

0,05, yang menunjukkan H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga data mempunyai distribusi normal, terbukti kebenarannya.

4.3.2. Uji Regresi

Uji regresi digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk melakukan uji regresi digunakan program SPSS ver. 10.0 (periksa lampiran 6 a-b).

a. Uji Regresi Linier Sederhana

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan program SPSS ver. 10.0 (periksa lampiran 6-7) seperti yang disajikan pada tabel 4.10.

Tabel 4.10
Hasil Uji Regresi Linier Sederhana

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,248	,488		16,892	,000
	Arus kas total	,096	,025	,378	3,871	,000

a. Dependent Variable: Harga saham

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Model yang digunakan untuk menguji hipotesis H_1 adalah dengan menggunakan model analisis regresi linier berganda berikut ini :

$$P_{i,t} = \alpha + \beta_1 AKT_{i,t} + e_{i,t}$$

$$P = 8,248 + 0,096 AKT$$

Dimana :

$P_{i,t}$ = Harga rata-rata saham perusahaan i pada periode t

$AKT_{i,t}$ = Arus kas total perusahaan i pada periode t

- α = Koefisien konstanta
- β_1 = Koefisien variabel independen
- $e_{i,t}$ = Variabel gangguan perusahaan i pada periode t

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat diuraikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta sebesar 8,248 (dengan nilai positif) menunjukkan bahwa jika arus kas total perusahaan dianggap nol, maka harga saham tetap/tidak mengalami perubahan.
- Nilai koefisien regresi variabel arus kas total sebesar 0,096 (dengan tanda positif) menunjukkan bahwa jika arus kas total mengalami peningkatan (dengan asumsi variabel lain ceteris paribus), maka harga saham akan mengalami peningkatan.

b. Uji Regresi Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan program SPSS ver. 10.0 (periksa lampiran 7) seperti yang disajikan pada tabel 4.11.

Tabel 4.11
Hasil Uji Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,605	,538		16,007	,000
	Arus kas operasi	,303	,136	,317	2,227	,028
	Arus kas investasi	,328	,098	,496	3,346	,018
	Arus kas pendanaan	,335	,160	,140	2,091	,039

a. Dependent Variable: Harga saham

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Model yang digunakan untuk menguji hipotesis H₂, H₃, dan H₄ juga menggunakan model regresi berganda berikut ini :

$$P_{i,t} = \alpha + \beta_2 AKO_{i,t} + \beta_3 AKI_{i,t} + \beta_4 AKP_{i,t} + e_{i,t}$$

$$P = 8,605 + 0,303 AKO + 0,328 AKI + 0,335 AKP$$

Dimana :

$P_{i,t}$ = Harga rata-rata saham perusahaan i pada periode t

$AKO_{i,t}$ = Arus kas dari operasi perusahaan i pada periode t

$AKI_{i,t}$ = Arus kas dari investasi perusahaan i pada periode t

$AKP_{i,t}$ = Arus kas dari pendanaan perusahaan i pada periode t

α = Koefisien konstanta

$\beta_2 - \beta_4$ = Koefisien variabel independen

$e_{i,t}$ = Variabel gangguan perusahaan i pada periode t

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat diuraikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta sebesar 8,605 (dengan tanda positif), menunjukkan bahwa jika variabel arus kas operasi, arus kas dari investasi, dan arus kas pendanaan dianggap nol, maka harga saham tetap/tidak mengalami perubahan
- Nilai koefisien regresi arus kas dari operasi sebesar 0,303, menunjukkan bahwa jika variabel arus kas dari operasi semakin tinggi (dengan asumsi variabel lain dianggap ceteris paribus), maka harga saham akan mengalami peningkatan.
- Nilai koefisien regresi arus kas dari investasi sebesar 0,328, menunjukkan bahwa jika variabel arus kas dari investasi semakin tinggi (dengan asumsi

variabel lain dianggap ceteris paribus), maka harga saham akan mengalami peningkatan.

- Nilai koefisien regresi arus kas pendanaan sebesar 0,335, menunjukkan bahwa jika variabel arus kas pendanaan semakin tinggi (dengan asumsi variabel lain dianggap ceteris paribus), maka harga saham akan mengalami peningkatan.

4.3.3. Uji Hipotesis

4.3.3.1. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Perhitungan uji t di sini digunakan program SPSS ver. 10.0 (periksa lampiran 6-7). Untuk mengetahui hasil perhitungan tersebut, dapat dilihat pada tabel 4.12.

Tabel 4.12
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	t hitung	Sig t	Keterangan
Arus kas total	3,871	0,000	Ha diterima
Arus kas operasi	2,227	0,028	Ha diterima
Arus kas investasi	3,346	0,018	Ha diterima
Arus kas pendanaan	2,091	0,039	Ha diterima
<i>Adjusted R square</i> = 0,508			Ha diteirma
F hitung = 6,289			
Sig F = 0,001			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Berdasarkan tabel 4.12, maka uji hipotesis dapat dilakukan seperti di bawah ini.

a. Arus kas total

Ho : $\beta_1 = 0$, arus kas total tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Ha : $\beta_1 > 0$, arus kas total berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS ver. 10.0 *for windows* (periksa lampiran 6), seperti yang disajikan pada tabel 4.12. Dimana untuk variabel arus kas total (X_1) diperoleh nilai t hitung sebesar 3,871 dan tingkat signifikansi 0,000. Dengan menggunakan DF (*degree of freedom*) sebanyak 90 dan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh nilai t tabel sebesar 1,662, yang menunjukkan nilai t hitung $3,871 > t$ tabel 1,662 dan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, yang menunjukkan Ho ditolak dan Ha diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan arus kas total berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, terbukti kebenarannya.

b. Arus kas operasi

Ho : $\beta_2 = 0$, arus kas operasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Ha : $\beta_2 > 0$, arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS ver. 12.0 *for windows* (periksa lampiran 7), seperti yang disajikan pada tabel 4.12.

Dimana untuk variabel arus kas operasi (X_2) diperoleh nilai t hitung sebesar 2,227 dan tingkat signifikansi 0,028. Dengan menggunakan DF (*degree of freedom*) sebanyak 87 dan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh nilai t tabel sebesar 1,663, yang menunjukkan nilai t hitung $2,227 > t$ tabel 1,663 dan tingkat signifikansi $0,028 < 0,05$, yang menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, terbukti kebenarannya.

c. Arus kas investasi

$H_0 : \beta_3 = 0$, arus kas investasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

$H_a : \beta_3 > 0$, arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS ver. 10.0 *for windows* (periksa lampiran 7), seperti yang disajikan pada tabel 4.12. Dimana untuk variabel arus kas investasi (X_3) diperoleh nilai t hitung sebesar 3,346 dan tingkat signifikansi 0,018. Dengan menggunakan DF (*degree of freedom*) sebanyak 87 dan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh nilai t tabel sebesar 1,663, yang menunjukkan nilai t hitung $3,346 > t$ tabel 1,663 dan tingkat signifikansi $0,018 < 0,05$, yang menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, terbukti kebenarannya.

d. Arus kas pendanaan

$H_0 : \beta_4 = 0$, arus kas pendanaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

$H_a : \beta_4 > 0$, arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS ver. 10.0 *for windows* (periksa lampiran 7), seperti yang disajikan pada tabel 4.12. Dimana untuk variabel arus kas pendanaan (X_4) diperoleh nilai t hitung sebesar 2,091 dan tingkat signifikansi 0,039. Dengan menggunakan DF (*degree of freedom*) sebanyak 87 dan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh nilai t tabel sebesar 1,663, yang menunjukkan nilai t hitung $2,091 > t$ tabel 1,663 dan tingkat signifikansi $0,039 < 0,05$, yang menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, terbukti kebenarannya.

4.3.3.2. Uji F (Uji Hipotesis Secara Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Untuk melakukan uji F di sini, digunakan program SPSS ver. 10.0 (perhitungan periksa lampiran 7).

Hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$, Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel (arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (harga saham)

$H_a : \beta_2, \beta_3, \beta_4 > 0$, Ada pengaruh yang signifikan antara variabel (arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (harga saham)

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS Ver 10.0 (periksa lampiran 7 dalam hasil uji *Anova* untuk F hitung) diperoleh nilai F hitung = 6,289 dengan signifikansi F sebesar 0,001. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% maka nilai tabel dengan $df_1 = 3$ dan $df_2 = n-k-1 = 91-3-1 = 87$ diperoleh F tabel sebesar 2,71. Maka F hitung (6,289) > F tabel (2,71), atau signifikansi F sebesar 0,001 menunjukkan lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan ada pengaruh yang signifikan antara variabel (arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (harga saham) terbukti kebenarannya.

4.3.4. Koefisien Determinasi

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS ver 10.0 (periksa lampiran 7 dalam model *summary* untuk *Adjusted R Square* (R^2)), untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.13.

Tabel 4.13

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,742 ^a	,551	,508	1,38606

a. Predictors: (Constant), Arus kas pendanaan , Arus kas investasi , Arus kas operasi

Sumber : Data primer yang diolah, 2007

Berdasarkan tabel 4.13, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R square* (R^2) diperoleh sebesar 0,508. Hal ini berarti bahwa 50,8% harga saham (Y) dapat dijelaskan oleh variasi dari arus kas operasi (X_1), arus kas investasi (X_2), dan arus kas pendanaan (X_3), sedangkan selebihnya, yaitu sebesar 49,2% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.4. Pembahasan

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Kondisi tersebut memberikan indikasi bahwa semakin tinggi arus kas dari kegiatan operasi, arus kas dari kegiatan investasi, dan arus kas dari kegiatan pendanaan, maka harga saham akan semakin tinggi. Pada umumnya seseorang dalam membeli saham, tentunya mereka melihat terlebih dahulu terhadap laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan itu sendiri mempunyai berbagai tujuan, yaitu sebagai alat penilaian kinerja perusahaan, dan hal ini biasanya dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi ataupun pembelian saham. Semakin baik laporan keuangan yang ada dalam perusahaan, dalam artian perusahaan mengalami keuntungan yang cukup signifikan. Akan menarik minat investor dalam membeli saham, dan apabila investor banyak yang meminati saham perusahaan, maka kondisi tersebut akan berimbas terhadap peningkatan harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan di sini, selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Wahyuni (2002), dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi arus kas yang dianalisis dengan menggunakan analisis regresi dalam kondisi *good news* tidak berhubungan dengan peningkatan *return* saham diseputar tanggal publikasi laporan keuangan, dan informasi arus kas dalam kondisi *bad news* tidak berhubungan dengan penurunan *return* saham diseputar tanggal publikasi laporan keuangan.



BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Hasil uji regresi antara arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Kondisi tersebut memberikan indikasi semakin tinggi arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, maka harga saham akan semakin meningkat.
- b. Hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut dapat dibuktikan dari hasil uji signifikansi t sebesar $0,028 < 0,05$ ($\alpha=5\%$), yang menunjukkan H_0 ditolak dan H_A diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, terbukti kebenarannya.
- c. Hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa variabel arus kas investasi mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut dapat dibuktikan dari hasil uji signifikansi t sebesar $0,018 < 0,05$ ($\alpha=5\%$), yang menunjukkan H_0 ditolak dan H_A diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, terbukti kebenarannya.

- d Hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa variabel arus kas pendanaan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut dapat dibuktikan dari hasil uji signifikansi t sebesar $0,039 < 0,05$ ($\alpha=5\%$), yang menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, terbukti kebenarannya.
- e Hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji F membuktikan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi F sebesar $0,001 < 0,05$ ($\alpha=5\%$) yang menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan ada pengaruh yang signifikan antara variabel (arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (harga saham) terbukti kebenarannya.
- f Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R square* (R^2) diperoleh sebesar 0,508. Hal ini berarti bahwa 50,8% harga saham (Y) dapat dijelaskan oleh variasi dari arus kas operasi (X_1), arus kas investasi (X_2), dan arus kas pendanaan (X_3), sedangkan selebihnya, yaitu sebesar 49,2% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5.2. Saran

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan, dimana diantara ketiga variabel, yaitu variabel arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas

pendanaan, ternyata arus kas operasi mempunyai pengaruh yang paling kecil. Sehingga untuk mengatasi kondisi tersebut, perusahaan perlu meningkatkan aktivitas penghasilan pendapatan perusahaan. Artinya, perusahaan harus mampu meningkatkan aktivitas operasional perusahaan, misalnya dengan cara meningkatkan kegiatan promosi kepada investor, menumbuhkan keyakinan kepada investor mengenai keunggulan daripada perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pengawas Pasar Modal, 2003, **Petunjuk Pelaksanaan Peraturan Pasar Modal**, Cetakan Pertama, Sinar Grafika, Jakarta.
- Bambang Riyanto, 1999, **Dasar-Dasar Pembelajaran**, Edisi Tiga, Cetakan Keenambelas, Yayasan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.
- Bambang Supomo dan Nur Indriantoro, 1999, **Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen**, edisi pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Donald E. Kieso dan Jerry J. Weygandt, 1995, **Akuntansi Intermediate**, Binarupa Aksara, Jakarta.
- Donald R. Cooper dan C. William Emory, 1996, **Metodologi Penelitian Bisnis**, Cetakan Pertama, Erlangga, Jakarta.
- IAI, 2002, **Standar Akuntansi Keuangan**, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
Indonesia Capital Market Directory 2001.
- Imam Ghozali, 2005, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, Edisi 3, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- J. Supranto, 1994, **Statistik Toeri dan Aplikasi**, Erlangga, Jakarta.
- Meitriwilda, 2001, **Analisis Hubungan Komponen Arus Kas terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEJ**, Skripsi, tidak diterbitkan, Semarang.
- Meythi, 2006, **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham dengan Persistensi Laba sebagai Variabel Intervening**, Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 1999, **Metodologi Penelitian Bisnis**, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Pandji Anoraga, 2001, **Pengantar Pasar Modal**, Edisi Revisi, Cetakan ketiga, Penerbit Rireka Cipta, Jakarta.
- Robbert Ang, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia**, Mediasoft Indonesia.
- Singgih Santoso, 2000, **SPSS Mengolah Data Statistik Secara Profesional**, Cetakan Pertama, PT. Gramedia, Jakarta.

Sri Wahyuni, 2002, **Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di BEJ**, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Volume 1, No.2.

Suad Husnan, 1994, **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 1993, **Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Sunariyah, 2000, **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal**, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Triyono, 2000, **Analisis Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham**, Skripsi, tidak diterbitkan, Semarang

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, Volume 3, No.1.

Yanuar Pandi Harwadi, 2003, **Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Harga Saham**, Skripsi, tidak diterbitkan, Semarang.

Zaki Baridwan, 1992, **Akuntansi Intermediate**, Edisi 7, BPFE, Yogyakarta.

