

**PENGARUH LABA AKUNTANSI, NILAI BUKU PER
LEMBAR SAHAM, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS
INVESTASI, DAN ARUS KAS PENDANAAN TERHADAP
HARGA SAHAM**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT BEI tahun 2007-2009)

SKRIPSI

*Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana
pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh:

**MEGA NURMALASARI
84441/2007**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2011**

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

Judul : Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Per Lembar Saham, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT BEI tahun 2007-2009).

Nama : MEGA NURMALASARI

NIM/BP : 84441/2007

Program Studi : Akuntansi

Keahlian : Akuntansi Keuangan

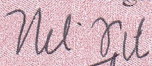
Fakultas : Ekonomi

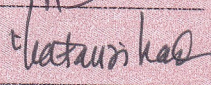
Padang, Mei 2011

Tim Penguji

	Nama
1. Ketua	: Nelvirita, SE, M.Si, Ak
2. Sekretaris	: Herlina Helmy, SE, Ms, Ak, Ak
3. Anggota	: Eka Fauzihardani, SE, M.Si, Ak
4. Anggota	: Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak

Tanda Tangan






HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

JUDUL : Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Per Lembar Saham, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT BEI tahun 2007-2009).

Nama : MEGA NURMALASARI

NIM/BP : 84441/2007

Program Studi : Akuntansi

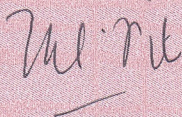
Keahlian : Akuntansi Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Padang, Mei 2011

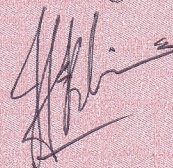
Disetujui Oleh :

Pembimbing I



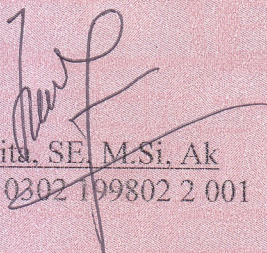
Nelvrita, SE, M.Si, Ak
NIP. 19740706 199903 2 002

Pembimbing II



Herlina Helmy, SE, Ms.Ak, Ak
NIP. 19800327 200501 2 002

Mengetahui,
Ketua Prodi Akuntansi



Lili Anita, SE, M.Si, Ak
NIP. 19710302 199802 2 001

ABSTRAK

Mega Nurmalasari. (84441). Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Per Lembar Saham, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Pembimbing : 1. Nelvirita, S.E, M.Si, Ak
2. Herlina Helmy, S.E, Ms.Ak, Ak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: 1) Pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham, 2) Pengaruh nilai buku per lembar saham terhadap harga saham, 3) Pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham, 4) Pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham, 5) Pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham.

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian yang bersifat kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan uji t untuk melihat pengaruh laba akuntansi, nilai buku per lembar saham, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa: 1) laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap harga saham, dimana nilai signifikansi $0,004 < 0.05$, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-2,906 < 1,6553$ dan β bernilai $-0,037$ (H_1 ditolak), 2) nilai buku per lembar saham berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, dimana nilai signifikansi $0,000 < 0.05$, nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $25,668 > 1,6553$ dan β bernilai $1,165$ (H_2 diterima). 3) arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, dimana nilai signifikansi $0,920 > 0.05$, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,1 < 1,6553$ dan β bernilai $0,003$ (H_3 ditolak). 4) arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham, dimana nilai signifikansi $0,000 < 0.05$, nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,634 > 1,6553$ dan β bernilai $-4,650E-13$ (H_4 diterima). 5) arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham, dimana nilai signifikansi $0,001 < 0.05$, nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,521 > 1,6553$ dan β bernilai $1,459E-13$ (H_5 ditolak).

Bagi penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan teknik pengambilan sampel dengan teknik mengambil sampel dari seluruh populasi (*total sampling*). Peneliti selanjutnya juga dapat memilih alternatif lain dalam penetapan harga saham, karena penetapan harga saham yang tepat telah mencerminkan reaksi investor atas laporan keuangan yang diumumkan perusahaan.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulisan skripsi yang berjudul “pengaruh laba akuntansi, nilai bukui per lembar saham, arus kas investasi dan arus kas operasi terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi persyaratan mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penulisan skripsi ini penulis tidak terlepas dari hambatan dan rintangan. Namun demikian, atas bimbingan, bantuan, arahan, serta dukungan dari berbagai pihak maka penulis dapat meyelesaikan skripsi ini. Penulis secara khusus mengucapkan terima kasih kepada Ibu Nelvirita, SE, M.Si, Ak dan Ibu Herlina Helmy, SE, MS.Ak, Ak yang telah banyak menyediakan waktu dan pemikirannya dalam penyusunan skripsi ini.

Pada kesempatan ini, penulis juga ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Dekan dan Pembantu dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
2. Ketua dan Sekretaris Parogram Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
3. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri nPadang khususnya Program Studi Akuntansi serta karyawan yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di kampus ini
4. yang telah mengarahkan dan membantu penulis dalam mendapatkan data selama penelitian ini
5. Kedua orang tua (Ayahanda Syahrizal dan Ibunda Nurhayati) yang selalu memberikan dukungan dan mendoakan agar penulis dapat mencapai apa yang dicita-citakan
6. Abang, kakak dan Adik (Iwan, Indah dan Mulya) yang selalu memberikan dukungan dan semangat selama kuliah dan dalam penyusunan skripsi ini
7. Teman-teman Prodi Akuntansi angkatan 2007 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

8. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu

Dengan segala keterbatasan yang ada, penulis tetap berusaha untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca guna kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua

Padang, Mei 2011

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Pembatasan Masalah	11
D. Perumusan Masalah.....	11
E. Tujuan Penelitian.....	12
F. Manfaat Penelitian	12
BAB II. KERANGKA TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS	14
A. Kajian Teori	14
1. Teori Sinyal	8
2. Kandungan informasi dan Relefansi Nilai Informasi Akuntansi	11
3. Harga Saham.....	12
a. Pengertian Saham	18
b. Pengertian Harga Saham	18
c. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham	19
d. Penilaian Saham	20
4. Laba Akuntansi.....	22
a. Pengertian	22
b. Konsep Pengukuran	23

c. Kegunaan dan Kelemahan	25
5. Nilai Buku Per Lembar Saham	27
6. Laporan Arus Kas	28
a. Definisi Arus Kas	28
b. Tujuan dan kegunaan Informasi	29
c. Klasifikasi Arus Kas	30
B. Penelitian Terdahulu	34
C. Hubungan Antar Variabel	37
D. Kerangka Konseptual	42
E. Hipotesis	45
BAB III. METODE PENELITIAN	47
A. Jenis Penelitian.....	47
B. Populasi dan Sampel	48
C. Jenis dan Sumber Data	51
D. Teknik Pengumpulan Data.....	51
E. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	51
1. Variabel Dependen (Y).	51
2. Variabel Independent (X)	52
F. Teknik Analisis Data.....	53
1. Uji Asumsi Klasik.....	53
a. Uji Normalitas	53
b. Uji Multi koloniaritas.....	53
c. Uji Heterokedastisitas.....	54
d. Uji Autokorelasi	54
2. Analisis Regresi Berganda	55
3. Pengujian Hipotesis.....	56
a. Uji Koefisien Determinasi	56
b. Uji F (f-test)	56
c. Uji T (t-test)	57
G. Defenisi Operasional	58

BAB IV. TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	59
A. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur di Indonesia	59
B. Deskripsi Variabel Penelitian.....	62
1. Analisis Deskriptif	62
2. Statistik Deskriptif	74
3. Hasil Uji Asumsi Klasik	75
4. Persamaan Regresi	80
5. Pengujian Model Penelitian	82
6. Pengujian Hipotesis.....	83
C. Pembahasan	85
 BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	 94
A. Kesimpulan	94
B. Keterbatasan Penelitian.....	95
C. Saran.....	95

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Laba akuntansi, nilai buku perlembar saham, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan harga sahambeberapa perusahaan manufaktur	7
2. Kriteria Pengambilan Sampel.....	47
3. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT. BEI Tahun 2007-2009	47
4. Profit Perusahaan Sampel Tahun 2007-2009	60
5. Data Perkembangan Harga Saham Perusahaan Manufaktur	62
6. Data Perkembangan Laba Akuntansi Perusahaan Manufaktur	64
7. Data Perkembangan Nilai Buku per Lembar Saham Perusahaan Manufaktur	66
8. Data Perkembangan Arus Operasi Perusahaan Manufaktur	68
9. Data Perkembangan Arus Kas Investasi Perusahaan Manufaktur.....	70
10. Data Perkembangan Harga Saham Perusahaan Manufaktur	72
11. Statistik Deskriptif	74
12. Uji Normalitas Resedual	77
13. Uji Multi koloniaritas	77
14. Uji Heterokedastisitas	79
15. Uji Autokorelasi	80
16. Uji Regresi Linear Berganda	80
17. Uji F Statistik	82
18. Uji Koefesien Determinasi (R^2)	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual.....	38

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Harga saham perusahaan sampel (dalam Rupiah)
2. Nilai buku per lembar saham perusahaan sampel (dalam rupiah/lembar)
3. Laporan arus kas perusahaan sampel (dalam rupiah)
4. Laba akuntansi perusahaan sampel (dalam rupiah)
5. Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, persamaan regresi, pengujian model penelitian

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan. Untuk memfasilitasi tujuan tersebut, Standar Akuntansi Keuangan (SAK) menetapkan suatu kriteria yang harus dimiliki informasi akuntansi agar dapat digunakan dalam proses pengambilan keputusan. Kriteria utama adalah relevan dan reliabel. Informasi akuntansi dikatakan relevan apabila dapat mempengaruhi keputusan dengan menguatkan atau mengubah pengharapan para pengambil keputusan, dan informasi tersebut adalah reliabel apabila dapat dipercaya dan menyebabkan pemakai informasi tergantung dengan informasi tersebut.

Menurut PSAK No.1 (IAI, 2009) pada paragraf 05, 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.

Dalam prakteknya, angka-angka dalam laporan keuangan yang meliputi neraca, laba-rugi, dan arus kas menggambarkan posisi keuangan perusahaan dan nilai dari perusahaan. Oleh karena itu perusahaan sangat perlu melakukan berbagai penilaian, salah satunya penilaian terhadap ekuitas untuk menentukan

nilai pasar perusahaan secara keseluruhan dari saham perusahaan (Tandelilin, 2001).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), salah satu instrumen investasi yang paling dikenal saat ini adalah saham. Saham merupakan instrumen penyertaan modal sehingga saham pada dasarnya merupakan dana yang bersifat abadi artinya penyertaan tersebut akan terus berlangsung sepanjang perusahaan masih berdiri. Saham sebagai salah satu bentuk sekuritas yang diperdagangkan di bursa efek bisa mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Permintaan dan penawaran terhadap suatu saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yang berhubungan dengan keputusan investor.

Sedangkan yang dimaksud dengan harga saham adalah harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh kepemilikan atas suatu saham (Hanafi dan Abdul, 2007). Di pasar modal, harga saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu tolak ukur baik tidaknya kinerja keuangan tersebut. Sehingga dapat dikatakan dalam kondisi yang wajar dan normal, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, harga sahamnya juga semakin meningkat. Dengan demikian wajar jika emiten perlu menjaga harga sahamnya agar mencerminkan kondisi yang sebenarnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2008).

Fokus utama pelaporan keuangan adalah informasi mengenai laba dan komponennya. Menurut Harahap (2004), laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut. Laba akuntansi merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan

yang mendapat perhatian utama bagi investor dan kreditor karena informasi laba perusahaan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen, mengestimasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang representatif, memprediksi laba masa depan serta mengukur risiko investasi dan kredit dalam perusahaan tersebut (FASB, 1987).

Dengan demikian, laporan laba rugi penting karena laporan ini mengungkapkan keberhasilan perusahaan saat ini dan di masa lalu untuk menciptakan dan mempertahankan laba. Menurut Husnan dan Enny (1998), perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap harga saham. Jadi jika laba akuntansi tinggi, maka harga saham tinggi.

Nilai buku per lembar saham juga merupakan faktor yang membantu investor dalam menilai kinerja perusahaan. Menurut Francis dan Schipper (1999) dalam Linda dan Fazli (2005), nilai buku per lembar saham adalah nilai yang menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Aktiva bersih yang dimaksudkan adalah ekuitas pemegang saham. Ekuitas pemegang saham merupakan selisih antara aset perusahaan dan hutang perusahaan.

Ekuitas pemegang saham dimulai dari investasi atau penyeteroran sejumlah sumberdaya ekonomi (modal disetor), kemudian diperbaharui dengan tambahan investasi, laba ditahan, dan perubahan-perubahan lain dalam aset dan hutang

perusahaan (Hanafi dan Abdul, 2007). Nilai buku per lembar saham diukur dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar (Atmaja, 2002). Semakin besar total ekuitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kepemilikan investor terhadap aset perusahaan dengan memiliki satu lembar saham. Dengan demikian pasar akan beranggapan bahwa perusahaan dalam kondisi baik, dan para investor akan bereaksi positif terhadap informasi ini. Hal ini akan berakibat pada kenaikan harga saham. Jadi jika nilai buku per lembar saham tinggi, maka harga saham tinggi (Atmaja, 2002).

Faktor lain yang menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan adalah laporan arus kas. Laporan arus kas disebut juga sebagai laporan perubahan posisi finansial atau laporan aliran dana perusahaan (Tandelilin, 2001). Laporan arus kas adalah laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu (Harahap, 2004). Laporan arus kas dinilai banyak memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan kondisi likuidasi perusahaan di masa yang akan datang. Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada aktivitas operasi, pembiayaan dan investasi (Harahap, 2001).

Aktivitas pertama adalah aktivitas operasi. Arus kas operasi adalah semua transaksi yang berkaitan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba atau rugi, begitupun juga arus kas masuk lainnya yang berasal dari kegiatan operasional. Pada perusahaan manufaktur yang tergolong aktivitas operasinya

adalah produksi dan penjualan hasil produksi. Kegiatan memproduksi barang merupakan aliran kas keluar dari kegiatan operasi, sedangkan aliran kas masuk adalah penjualan dari barang-barang yang diproduksi (Harahap, 2004).

Arus kas dari kegiatan operasi menjadi perhatian penting, mengingat bahwa dalam jangka panjang kelangsungan hidupnya suatu bisnis harus menghasilkan arus kas bersih yang positif dari aktivitas operasi. Jumlah arus kas bersih yang positif atau tinggi dari aktivitas operasi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup dari operasi internal untuk membayar tagihan-tagihannya tanpa melakukan pinjaman keluar. Sebaliknya jumlah kas bersih yang rendah atau negatif mengindikasikan bahwa perusahaan tidak bisa menghasilkan kas yang cukup dari operasi internalnya dan harus meminjam atau menerbitkan surat berharga untuk memperoleh kas tambahan. Jadi jika arus kas operasi tinggi, maka harga saham tinggi (Hanafi dan Abdul, 2007).

Aktivitas yang kedua adalah aktivitas investasi. Menurut SAK, aktivitas investasi memperlihatkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Menurut Tandelilin (2001), aktivitas investasi menunjukkan pengeluaran dan penerimaan kas perusahaan yang berkaitan dengan investasi yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa datang. Adanya aktivitas investasi menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola aset yang ada. Pembelian aktiva bisa berarti bahwa perusahaan dalam keadaan memiliki dana, selain itu investasi yang dilakukan diharapkan akan memberikan penghasilan di masa yang akan datang. Aktivitas ini juga menunjukkan bagaimana perusahaan

mengelola kas yang berlebihan. Jadi jika arus kas investasi rendah, maka harga saham juga tinggi (Hanafi dan Abdul, 2007).

Aktivitas yang terakhir adalah aktivitas pendanaan. Aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali, atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu (Harahap, 2004). Aktivitas pendanaan penting dalam hal memperlihatkan besar kecilnya sumber pendanaan perusahaan dari kreditor. Jika pendanaan dari kreditor besar, berarti sebagian besar aset perusahaan merupakan jaminan untuk pelunasan kewajiban. Dan prioritas utama *income* perusahaan adalah untuk melunasi kewajiban dari pada pembayaran *return* kepada para pemegang saham. Jadi jika aktivitas pendanaan dari luar tinggi, maka harga saham rendah (Hanafi dan Abdul, 2007).

Berikut data laba perusahaan, nilai buku per lembar saham, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan harga saham beberapa perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama satu minggu setelah tanggal pengumuman laporan keuangan untuk tahun 2007-2009.

Tabel 1
Laba akuntansi (LA), nilai buku per lembar saham (NB/LS), arus kas operasi (AKO), arus kas investasi (AKI) dan arus kas pendanaan (AKP) dan harga saham (HS)
(dalam Rp 000.000 kecuali NB/LS dan HS)

Keterangan	Nama Perusahaan					
	PT.Arwana Citramulia Tbk			PT.Kalbe Farma Tbk		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
LA	43.433	54.290	63.888.	705.694	706.822	929.004
NB/LS	308	254	187	333	357	424
AKO	76.941	87.986	91.170	362.898	807.700	1.363.583
AKI	(77.353)	(50.662)	(16.052)	(42.271)	(186.225)	(645.440)
AKP	4.401	(35.918)	(79.643)	(390.741)	(439.700)	(473.790)
HS	353	293	21	926	643	1.969

Sumber: www.idx.co.id

Penurunan laba merupakan informasi yang tidak menguntungkan bagi investor. Penurunan ini menyebabkan investor tidak puas dengan prestasi manajemen yang akan berdampak pada penjualan saham oleh investor tersebut dan menginvestasikan dananya pada perusahaan lain. Relokasi investasi ini akan mengakibatkan turunnya harga saham.

Namun berdasarkan tabel 1, jika dilihat dari permasalahan yang dihadapi PT. Arwana Citramulia Tbk yang terus mengalami peningkatan laba, begitu pula dengan arus kas operasi dan arus kas pendanaan dari tahun 2007 hingga tahun 2009, tidak demikian dengan harga saham perusahaan yang terus mengalami penurunan dari tahun 2007 hingga tahun 2009. Penurunan nilai buku per lembar saham dan arus kas investasi ternyata lebih digunakan investor dalam menilai kinerja perusahaan. Begitupula dengan PT Kalbe Farma Tbk, peningkatan laba akuntansi, nilai buku per lembar saham, arus kas operasi, arus kas investasi dan

arus kas pendanaan tidak diikuti dengan peningkatan harga saham perusahaan pada tahun 2008, harga saham baru meningkat pada tahun 2009.

Berbagai penelitian tentang pengaruh laba akuntansi, nilai buku, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham telah dilakukan sebelumnya. Hasil penelitian mengenai komponen arus kas yang dilakukan oleh Norra (2002) menunjukkan bahwa hanya arus kas dari aktivitas pendanaan yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan arus kas dari aktifitas investasi dan aktifitas operasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Linda dan Fazli (2005) meneliti pengaruh laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas terhadap *market value* pada perusahaan manufaktur membuktikan bahwa jika menggunakan metode harga saham, hasil penelitian membuktikan laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham selama masa pengamatan.

Sementara penelitian yang dilakukan Trimidawati (2007) menggunakan laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan total arus kas sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Penelitian ini menarik kesimpulan bahwa laba akuntansi perusahaan dan total arus kas perusahaan bukan menjadi variabel yang dapat mengukur nilai harga saham, yang lebih relevan digunakan untuk menilai perusahaan adalah informasi nilai buku ekuitas. Artinya hanya nilai buku ekuitas yang berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Harrid (2007) menemukan bukti bahwa adanya pengaruh yang signifikan positif antara laba akuntansi terhadap harga saham

perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Hal ini berarti setiap terjadi peningkatan laba akuntansi akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Namun peneliti tidak menemukan bukti adanya pengaruh signifikan positif antara nilai buku per lembar saham dan total arus kas terhadap harga saham.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Almilia dan Dwi (2007) yang meneliti pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi dan nilai buku ekuitas pada perusahaan manufaktur periode tahun pengamatan 2004-2006. Hasil penelitian mereka tidak menemukan bukti adanya hubungan signifikan antara laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap harga saham, namun peneliti menemukan pengaruh signifikan positif antara nilai buku ekuitas dengan harga saham. Pada kenyataannya informasi mengenai nilai buku ekuitas lebih dipercaya investor dari pada informasi mengenai laba akuntansi dan arus kas operasi perusahaan.

Harid (2007) tidak menemukan bukti terdapat pengaruh signifikan antara total arus kas terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Temuan ini menunjukkan bahwa total arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat dari pengaruhnya terhadap harga saham. Hal ini kemungkinan disebabkan karena adanya tiga item yang berbeda yang terkandung pada laporan arus kas yang diklasifikasikan berdasarkan aktivitas perusahaan yaitu aktivitas operasi, aktivitas pendanaan, dan aktivitas investasi. Ketiga aktivitas ini memiliki karakteristik yang berbeda-beda.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh laba akuntansi, nilai buku per lembar saham, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham sebagai kelanjutan dari penelitian sebelumnya karena

terdapat ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan Almilia dan Dwi (2007) yang menguji pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, nilai ekuitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian ini mengklasifikasikan komponen arus kas yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan menjadi masing-masing variabel. Hal ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang hanya menggunakan arus kas dari aktivitas operasi sebagai variabel yang akan diteliti. Manfaat penggunaan ketiga aktivitas arus kas karena ketiga aktivitas arus kas memiliki karakteristik yang berbeda sehingga dapat dilihat pengaruh dari masing-masing aktivitas arus kas terhadap harga saham. Selain itu periode penelitian untuk tahun sebelumnya dari tahun 2004-2006, sedangkan periode yang digunakan untuk penelitian ini dari tahun 2007-2009.

Tahun 2007-2009 dipilih karena penelitian ini merupakan kelanjutan dari penelitian terdahulu, selain itu bertujuan untuk melihat adanya fluktuasi yang terjadi pada masing-masing variabel. Alasan penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan publik sektor manufaktur merupakan kelompok yang dominan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, kesimpulan yang diperoleh dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.

Dari latar belakang di atas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku per Lembar Saham, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2009.**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut :

1. Sejahumana laporan keuangan berpengaruh terhadap harga saham?
2. Sejahumana laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham ?
3. Sejahumana nilai buku per lembar saham berpengaruh terhadap harga saham ?
4. Sejahumana total arus kas berpengaruh terhadap harga saham ?
5. Sejahumana arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham ?
6. Sejahumana arus kas investasi berpengaruh terhadap harga saham ?
7. Sejahumana arus kas pendanaan berpengaruh terhadap harga saham ?
8. Sejahumana risiko perusahaan berpengaruh terhadap harga saham ?

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas dan lebih terarahnya penelitian ini, maka penulis membatasi penelitian pada pengaruh laba akuntansi, nilai buku per lembar saham, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka dapat dikemukakan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Sejauhmana laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham ?
2. Sejaumana nilai buku per lembar saham berpengaruh terhadap harga saham ?
3. Sejauhmana arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham ?
4. Sejauhmana arus kas investasi berpengaruh terhadap harga saham ?
5. Sejauhmana arus kas pendanaan berpengaruh terhadap harga saham ?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui :

1. Pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham.
2. Pengaruh nilai buku per lembar saham terhadap harga saham.
3. Pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham.
4. Pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham.

5. Pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat :

1. Bagi Peneliti, dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh laba akuntansi, nilai buku per lembar saham, arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi terhadap harga saham.
2. Bagi Akademis, dapat menambah wawasan ilmu bagi dunia akademik mengenai pengaruh laba akuntansi, nilai buku per lembar saham, arus kas operasi, arus kas pendanaan dan arus kas investasi terhadap harga saham.
3. Bagi Investor, dapat menambah informasi bagi investor pasar modal dalam menilai kinerja suatu perusahaan sehingga menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.
4. Bagi Peneliti Selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan referensi atau pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Teori Sinyal

Menurut Brigham dan Houston (2001), ketika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar modal, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap adanya *event* tertentu yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi. Informasi tersebut dapat berupa informasi akuntansi yang memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam harga saham.

2. Kandungan Informasi dan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan (Harahap, 2004).

Menurut Hanafi dan Abdul (2007), karakteristik atau persyaratan dari informasi yang disajikan dalam laporan keuangan terdiri dari:

1. Bisa dipahami, salah satu karakteristik penting dari informasi adalah laporan keuangan yang mudah dipahami oleh pemakainya.
2. Bermanfaat untuk pengambilan keputusan, merupakan karakteristik kualitatif keseluruhan yang digunakan untuk mempertimbangkan kualitas informasi akuntansi.
3. Relevan, apabila dengan adanya informasi tersebut bisa membuat perbedaan keputusan yang diambil. Informasi yang relevan bisa membantu pemakai informasi untuk membentuk harapan atau kesimpulan mengenai hasil pada masa yang lalu, sekarang, dan masa mendatang.
4. Nilai prediksi dan umpan balik, informasi mempunyai nilai prediksi apabila informasi tersebut dapat dipakai untuk memprediksi lebih akurat berdasarkan informasi masa lalu dan masa sekarang.
5. Tepat waktu, ketersediaan informasi ke pembuat keputusan sebelum informasi tersebut kehilangan kepastiannya untuk mempengaruhi keputusan.
6. Realibilitas, bebas dari bias-bias tertentu dan bisa mencerminkan apa yang akan diukur (representatif). Dengan demikian informasi yang reliabel harus bisa diversifikasi, netral, dan representatif.
7. Bisa diverifikasi, apabila pengukur (akuntan) bisa sampai pada kesimpulan bersama bahwa metode yang dipilih bersih dari bias-bias tertentu, dengan demikian metode tersebut bisa diduplikasi.

8. Representatif, yaitu ketekaitan antara pengukuran dengan apa yang diukur.
9. Kenetralan, apabila bebas dari bias-bias tertentu yang akan mempengaruhi hasil ke arah yang tertentu.
10. Konsisten dan dapat diperbandingkan, informasi dalam laporan keuangan akan lebih bermanfaat apabila dapat dibandingkan dengan informasi yang serupa untuk perusahaan yang lain (*intercompany comparison*), atau dengan informasi yang serupa dimasa lalu perusahaan (*intracompany comparison*).
11. Batasan terhadap hirarki informasi, manfaat informasi akuntansi dibatasi oleh manfaat-biaya, biaya informasi akuntansi tidak boleh melebihi manfaatnya.
12. Material, apabila ketiadaan informasi tersebut atau penyampaian yang salah akan mempengaruhi pertimbangan seseorang dalam pengambilan keputusan.

Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi bila publikasi laporan keuangan tersebut menyebabkan bergerakaknya reaksi pasar. Istilah reaksi pasar ini mengacu pada perilaku investor dan pelaku pasar lainnya untuk melakukan transaksi membeli atau menjual saham (Tandelilin, 2001).

Sejalan dengan pernyataan diatas maka Francis dan Schipper (1999) dalam Linda dan Fazli (2005) menyatakan bahwa informasi keuangan merupakan nilai relevan jika informasi tersebut berisi variabel-variabel yang digunakan dalam model penilaian atau membantu dalam memprediksi variabel-variabel tersebut.

Nilai relevan akan di ukur oleh kemampuan informasi laporan keuangan untuk mengubah semua informasi yang ada dalam pasar. Interpretasi ini menyatakan bahwa nilai relevan di ukur berkenaan dengan informasi yang menyatakan secara tidak langsung bahwa informasi nilai yang relevan mengubah harga saham karena informasi tersebut membuat investor untuk merevisi ekspektasi mereka.

Menurut Francis dan Schipper (1999) dalam Linda dan Fazli (2005), terdapat empat kemungkinan interpretasi dari relevansi nilai informasi yaitu:

1. Informasi laporan keuangan mempengaruhi harga saham karena mengandung nilai intrinsik saham, sehingga berpengaruh terhadap harga saham.
2. Informasi keuangan merupakan nilai yang relevan bila mengandung variabel yang dapat digunakan dalam model penilaian atau membantu dalam memprediksi variabel tersebut.
3. Relevansi nilai diukur dengan berita dari informasi yang bernilai relevan, sehingga menyebabkan perubahan harga saham karena dengan adanya informasi tersebut menyebabkan investor merubah ekspektasinya. Untuk melihat relevansi nilai ini dengan menggunakan hubungan statistik antara informasi keuangan dengan *market value*.
4. Relevansi nilai diukur dengan informasi laporan keuangan untuk menangkap atau meringkas berbagai macam informasi yang mempengaruhi nilai saham.

Gu (2002) dalam Trimidawati (2005) menjelaskan bahwa relevansi nilai yaitu kemampuan menjelaskan informasi akuntansi terhadap harga saham atau

return saham. Dalam perkembangannya, penelitian-penelitian mengenai relevansi nilai diarahkan untuk menginvestigasi hubungan empiris antara nilai pasar modal dengan berbagai angka dalam akuntansi, tujuannya untuk menilai kegunaan angka-angka akuntansi itu dalam penilaian ekuitas.

3. Harga Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan (Hanafi dan Abdul, 2007). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), saham merupakan instrumen penyertaan modal sehingga saham pada dasarnya merupakan dana yang bersifat abadi. Artinya penyertaan tersebut akan terus berlangsung sepanjang perusahaan masih berdiri.

b. Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh kepemilikan atas suatu saham (Hanafi dan Abdul, 2007). Menurut Widiotmijo (2000), harga saham adalah:

1. Harga nominal (per *value*) yaitu nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.
2. Harga perdana yaitu harga sebelum saham tersebut dicatat di bursa efek.
3. Harga pasar yaitu harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain.

4. Harga pembukaan yaitu harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka.
5. Harga penutup yaitu harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa.
6. Harga tertinggi yaitu harga yang paling tinggi terjadi pada hari bursa itu, tetapi lazim pula dipakai istilah harga tertinggi untuk menentukan harga tertinggi yang terjadi pada waktu tertentu dalam kurun waktu sebulan atau setahun tergantung keperluan.
7. Harga terendah yaitu harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa itu. Penggunaannya sama dengan harga tertinggi, bisa untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.
8. Harga rata-rata yaitu perata-rataan dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini juga bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan atau tahunan.

Mengetahui harga tertinggi, harga terendah dan harga rata-rata cukup penting, sebab dari sini dapat diketahui seberapa jauh kekuatan dan kelemahan suatu saham dalam satu hari bursa, satu bulan bursa atau satu tahun bursa.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Widiotmijo (2000) faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang dimiliki. Persepsi tersebut dicerminkan melalui kemampuannya untuk memberikan keuntungan (*rate of return*). Apabila sebagian besar investor suatu saham mempunyai persepsi bahwa *rate of return* saham

tersebut tidak memadai lagi, maka mereka akan mengambil keputusan untuk menjualnya, Kalau ini terjadi harga saham akan menurun.

Marzuki (1994) membagi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi para investor yang juga akan mempengaruhi harga saham ke dalam tiga kelompok besar :

1. Faktor-faktor fundamental

Kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, kemampuan menghasilkan keuntungan, manfaat terhadap perekonomian internasional, kebijaksanaan pemerintah dan hak-hak investor.

2. Faktor-faktor teknis

Perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi transaksi, dan kekuatan pasar.

3. Faktor lingkungan sosial, ekonomi dan politik

Tingkat inflasi, kebijakan moneter, musim, neraca pembayaran dan APBN, kondisi ekonomi dan keadaan politik.

d. Penilaian Saham

Menurut Tandelilin (2001) ada beberapa cara dalam menilai saham yaitu :

1. Pendekatan Nilai Sekarang

Perhitungan nilai saham dilakukan dengan mendiskontokan semua aliran kas yang diharapkan dimasa akan datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang disyaratkan investor. Dalam hal ini nilai intrinsik

suatu saham nantinya akan sama dengan nilai diskonto semua aliran kas yang akan diterima investor dimasa akan datang.

2. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Dalam pendekatan PER investor akan menghitung berapa kali nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain PER menggambarkan rasio antara harga saham terhadap earning perusahaan.

3. Rasio Harga terhadap Nilai Buku

Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai alternatif untuk menentukan nilai suatu saham karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.

4. Rasio Harga/Aliran Kas

Pendekatan ini mendasarkan diri pada aliran kas perusahaan, bukannya earning perusahaan. Dalam penilaian saham perusahaan, investor bisa menggunakan informasi rasio harga/aliran kas sebagai pelengkap informasi PER, karena data aliran kas perusahaan bisa memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi investor.

5. *Economic Value Added* (EVA)

EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Asumsinya adalah jika kinerja manajemen baik/efektif, maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham penutupan selama satu minggu setelah pengumuman laporan keuangan oleh masing-masing perusahaan. Hal ini dikarenakan perubahan harga saham setelah tanggal pengumuman diharapkan lebih besar jika dibandingkan dengan perubahan harga saham diluar tanggal pengumuman. Harga saham dihitung dengan meratakan harga saham selama satu minggu setelah tanggal pengumuman.

$$h = \frac{h_{+1} + h_{+2} + h_{+3} + h_{+4} + h_{+5} + h_{+6} + h_{+7}}{7}$$

4. Laba Akuntansi

a. Pengertian Laba Akuntansi

Committe on Terminology mendefinisikan laba sebagai jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain, dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Menurut Harahap (2001), laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut.

FASB Statement mendefinisikan *accounting income* atau laba akuntansi sebagai perubahan dalam *equity (net asset)* dari suatu *entity* selama satu periode tertentu yang diakibatkan oleh transaksi dan kejadian atau peristiwa yang berasal bukan dari pemilik. Dalam *income* termasuk seluruh perubahan dalam *equity* selain dari pemilik dan pembayaran kepada pemilik.

Menurut Suwardjono (2005) laba akuntansi adalah selisih antara pengukuran pendapatan dan biaya secara akrual. Ia membagi laba menjadi tiga, antara lain :

1. Laba bruto yaitu selisih antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan.
2. Laba usaha yaitu selisih antara laba bruto dengan biaya usaha atau laba-laba yang diperoleh semata-mata dari kegiatan perusahaan.
3. Laba bersih yaitu selisih lebih semua pendapatan dan keuntungan terhadap semua biaya dan kerugian.

Most dalam Harahap (2004) menambahkan ciri-ciri laba akuntansi sebagai berikut :

1. Laba akuntansi menggunakan konsep periodik.
2. Laba akuntansi diperluas bukan hanya transaksi dan termasuk seluruh nilai fenomena dan periode yang dapat diukur.
3. Laba akuntansi mengizinkan agregasi ke dalam kategori berupa *input* dan *output*.
4. Sehingga perbedaan *input* dan *output* akan menghasilkan sisa.
5. Sehingga mayoritas mereka yang berkepentingan terhadap angka itu dapat menggunakannya untuk berbagai tujuan.

b. Konsep Pengukuran Laba Akuntansi

Menurut Harnanto (2002) secara garis besar ada dua konsep untuk menghitung laba akuntansi itu sendiri, yaitu:

1. *Current Operating Concept of Income*

Menurut konsep ini yang masuk sebagai laba akuntansi hanya dua hal, yaitu:

- a) Perubahan nilai atau peristiwa yang dapat dikendalikan oleh manajemen dan terjadi dalam tahun berjalan.
- b) Perubahan relevan yang timbul dari operasi normal.

Dengan demikian, komponen yang bukan berasal dari tahun yang berjalan seperti *period adjustment* dan bukan berasal dari operasi normal seperti *extraordinary items* tidak masuk sebagai laba, tetapi dimasukkan atau dikelompokkan sebagai pos laba ditahan (*retained earnings*).

Pendukung konsep ini berpendapat bahwa laba yang dihitung berdasarkan konsep ini akan:

- a) Lebih berarti untuk membuat perbandingan baik antar periode maupun antar perusahaan.
- b) Lebih berarti untuk membuat peramalan-peramalan kejadian ekonomi dimasa yang akan datang.
- c) Lebih berguna untuk menilai efisiensi manajemen.

2. *All Inclusive Concept of Income*

Menurut konsep ini yang masuk sebagai laba akuntansi adalah seluruh perubahan kepemilikan atau relevansi perusahaan dalam suatu periode kecuali transaksi modal. Sehingga semua *income* baik yang berasal dari *income* operasi dan non operasi dimasukan ke dalam perhitungan laba rugi

dan hanya hasil akhirnya saja yang masuk kedalam pos laba ditahan (*retained earning*).

Baik FASB maupun IAI cenderung menggunakan konsep laba menyeluruh ini. Pendukung konsep ini menganggap bahwa pengklasifikasian operasi dan non operasi dapat dimanipulasi oleh manajemen, karena merekalah yang menentukan apakah suatu *income* berasal dari operasi atau bukan operasi.

c. Kegunaan dan Kelemahan Laba Akuntansi

Menurut Suwardjono (2005), kegunaan laba akuntansi adalah sebagai berikut:

1. Indikator efisien penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat pengembalian atas investasi.
2. Pengukuran prestasi atau kinerja manajemen.
3. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak.
4. Dasar penentuan dan kelayakan tarif dalam perusahaan publik.
5. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.
6. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
7. Dasar pembagian dividen.

Menurut Harnanto (2002), laporan atau perhitungan laba-rugi seringkali dipandang sebagai laporan keuangan yang terpenting dan digunakan untuk:

1. Memprediksi arus kas

Para pemakai laporan keuangan, investor dan kreditor khususnya ingin mengetahui kapan dan seberapa besar jumlah yang akan mereka terima

kembali dari investasi atau pinjaman yang mereka berikan kepada perusahaan. Informasi tentang laba yang dihasilkan perusahaan di masa lalu akan sangat membantu investor dan kreditor dalam membuat prediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2. Mengevaluasi kinerja manajemen

Para pemakai laporan keuangan memperlakukan laporan laba-rugi sebagai suatu indikasi tentang keberhasilan manajemen. Para investor khususnya, berkepentingan untuk memberikan insentif kepada manajemen yang dianggap sukses dan mengganti mereka yang dianggap gagal dalam memanfaatkan sumber-sumber yang pengelolannya dipercayakan kepada mereka.

Sedangkan kelemahan laba akuntansi menurut Harahap (2004) adalah sebagai berikut :

1. Tidak dapat menunjukkan laba yang belum direalisasikan yang timbul dan kenaikan nilai. Kenaikan ini ada namun belum direalisasi.
2. Sulit mengakui kebenaran jika dilakukan perbandingan. Hal ini timbul karena perbedaan dalam metode menghitung “cost”, perbedaan waktu antara realisasi hasil dan biaya.
3. Penerapan prinsip *realisasi*, *historical cost* dan *conservatism* dapat menimbulkan salah pengertian terhadap data yang disajikan.

Dalam penelitian ini, laba bersih yang digunakan adalah laba bersih sebelum *extraordinary items* dan *discounted operations*. Alasan mengeluarkan kedua item tersebut adalah untuk menghilangkan elemen yang mungkin menyebabkan

pertumbuhan laba meningkat dalam satu periode yang tidak akan timbul dalam periode lainnya.

5. Nilai Buku Per Lembar Saham

Menurut Horne dan Wachuwicz (1998), nilai buku (*book value*) suatu aktiva adalah nilai akuntansi dari aktiva tersebut. Biaya aktiva dikurangi akumulasi depresinya. Itu sebabnya nilai buku didasarkan pada nilai historis, karena kemungkinan mengandung sedikit hubungan dengan aktiva atau nilai pasar perusahaan. Menurut Francis dan Schipper (1999) dalam Linda dan Fazli (2005), nilai buku per lembar saham adalah nilai yang menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Aktiva bersih yang dimaksudkan sama dengan total ekuitas pemegang saham. Total ekuitas pemegang saham merupakan selisih antara aset perusahaan dengan hutang perusahaan.

Ekuitas pemegang saham merupakan bentuk kepemilikan suatu usaha. Ekuitas pemegang saham menduduki urutan sesudah hutang dalam hal klaim terhadap aset perusahaan, dan dengan demikian memiliki klaim terhadap sisa perusahaan. Dari sudut pandang perusahaan, ekuitas pemegang saham mencerminkan pihak yang menanggung risiko pokok perusahaan dan ketidakpastian yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan, dan memperoleh imbalan sebagai konsekuensinya. Ekuitas pemegang saham dimulai dari investasi atau penyeteroran sejumlah sumberdaya ekonomi, kemudian diperbaharui dengan

tambahan investasi, laba ditahan, dan perubahan-perubahan lain dalam aset dan hutang perusahaan (Hanafi dan Abdul, 2007).

Dalam penelitian ini, nilai buku per lembar saham diukur dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar, seperti yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

6. Laporan Arus Kas

a. Definisi Arus Kas

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2009) pada paragraf 5, arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro, sedangkan setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan. Menurut Harahap (2004), laporan arus kas adalah laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Menurut Hanafi dan Abdul (2007), Laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode, hasil dari kegiatan pokok perusahaan yaitu operasi, investasi, dan pendanaan.

Laporan arus kas dinilai banyak memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan kondisi likuidasi perusahaan dimasa yang akan datang. Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan

tentang penerimaan dana pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi (Harahap, 2001).

b. Tujuan dan Kegunaan Informasi Arus Kas

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2009), tujuan informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pengguna perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Menurut Harahap (2004) kegunaan laporan arus kas, yaitu untuk mengetahui:

- 1) Kemampuan perusahaan meng”generate” kas, merencanakan, mengontrol arus kas masuk dan arus keluar perusahaan pada masa lalu.
- 2) Kemungkinan keadaan arus kas masuk dan keluar, arus kas bersih perusahaan, termasuk kemampuan membayar dividen dimasa yang akan datang.
- 3) Informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan *return* dari sumber kekayaan perusahaan.
- 4) Kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas ke perusahaan di masa yang akan datang.

- 5) Alasan perbedaan antara laba bersih dibandingkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
- 6) Pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

c. Klasifikasi Arus Kas

Dalam pelaporan arus kas diklasifikasikan atas unsur aktivitas perusahaan yaitu:

1. Arus Kas Operasi

Menurut Harahap (2004), semua transaksi yang berkaitan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba atau rugi dikelompokkan dalam golongan ini, begitupun juga arus kas masuk lainnya yang berasal dari kegiatan operasional. Arus kas dari aktifitas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan dan aktivitas lain yang bukan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Secara umum transaksi yang menentukan *net income* berasal dari kegiatan operasi. Pada perusahaan manufaktur yang tergolong aktivitas operasinya adalah produksi dan penjualan hasil produksi. Kegiatan memproduksi barang merupakan aliran kas keluar dari kegiatan operasi, sedangkan aliran kas masuk adalah penjualan dari barang-barang yang diproduksi (Harahap, 2001).

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2009) pada paragraf 12, jumlah kas yang berasal dari aktifitas 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. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Dalam PSAK No.2 (IAI, 2009) pada paragraf 12 juga menjelaskan bahwa arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktifitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi atau peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas masuk dari aktifitas operasi adalah:

- a) penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
- b) Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi, dan pendapatan lain-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 dan investasi.
- g) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Dalam penelitian ini, arus kas operasi yang digunakan adalah total arus kas operasi bersih yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel.

2. Arus Kas Investasi

Menurut Harahap (2001), yang termasuk arus kas aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima dan menagih pinjaman hutang, surat-surat berharga atau modal, aktiva tetap, dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi.

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2009) dalam paragraf 15 menyatakan bahwa pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktifitas 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 masuk yang berasal dari aktifitas investasi adalah:

- a) Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitulasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.
- b) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan, dan peralatan serta aset tidak berwujud dan aset jangka 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.

Pembayaran kas sehubungan dengan *futures contracts*, *forward contracts* *option contracts*, dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*) atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktifitas pendanaan.

Dalam penelitian ini, arus kas investasi yang digunakan adalah total arus kas investasi bersih yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel.

3. Arus Kas Pendanaan

Di antara ketiga komponen arus kas, aktivitas pendanaan merupakan aktivitas perusahaan yang paling banyak berhubungan dengan pemilik perusahaan dan pihak luar perusahaan yaitu kreditor (Harahap, 2004). Menurut Harahap (2001), yang termasuk kegiatan pembiayaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali, atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu.

Menurut PSAK No.2 (IAI, 2009) pada paragraf 16, menyatakan bahwa pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa

depan oleh para 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 pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan.
- c) Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dan pinjaman lainnya.
- d) Pelunasan pinjaman.
- e) Pembayaran kas oleh penyewa (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa pembiayaan (*finance lease*)

Dalam penelitian ini arus kas pendanaan yang digunakan adalah total arus kas pendanaan bersih yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel.

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan guna memperoleh bukti tentang adanya pengaruh antara informasi laba akuntansi, nilai buku per lembar saham, arus kas investasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham. Antara lain Indra dan Fazli (2002), Norra (2002), Timoteus (2002), Linda dan Fazli (2005), Iskandar (2005), Trimidawati (2007), Harrid (2007), Almilia dan Dwi (2007).

Indra dan Fazli (2002) menggunakan laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas sebagai variabel independen serta harga dan return saham pada variabel

dependen, penelitian yang berfokus pada industri non keuangan ini menarik kesimpulan bahwa terdapat hubungan signifikan antara variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen.

Norra (2002) melakukan penelitian mengenai pengaruh komponen arus kas terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya arus kas dari aktivitas pendanaan yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan arus kas dari aktifitas investasi dan aktivitas operasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Timoteus (2002) yang meneliti pengaruh komponen arus kas terhadap harga saham. Peneliti menemukan bukti adanya hubungan signifikan positif antara antara arus kas operasi dengan harga saham dan adanya hubungan signifikan negatif antara arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Linda dan Fazli (2005) yang menggunakan laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas sebagai variabel independen dan market value sebagai variabel dependen. Dengan metode harga saham yang digunakan, hasil penelitian menyatakan bahwa laba akuntansi dan nilai buku per lembar saham berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Namun peneliti tidak menemukan bukti pengaruh total arus kas terhadap harga saham.

Iskandar (2005) melakukan penelitian mengenai pengaruh laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas terhadap market value pada divisi perdagangan, jasa dan investasi. Hasil penelitian ini membuktikan laba akuntansi dan total arus kas

tidak berpengaruh signifikan positif terhadap saham perusahaan di masa yang akan datang. Namun nilai buku mempunyai hubungan signifikan positif terhadap harga saham.

Trimidawati (2007) yang meneliti tentang pengaruh laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas terhadap market value dengan menggunakan harga saham sebagai proxy pada perusahaan manufaktur, hasil penelitian menarik kesimpulan bahwa dari sejumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel, peneliti tidak menemukan bukti adanya pengaruh signifikan positif antara laba akuntansi dan total arus kas terhadap harga saham. Namun nilai buku per lembar saham memiliki hubungan signifikan positif terhadap harga saham.

Harid (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh laba akuntansi, total arus kas dan kebijakan deviden terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Penelitian ini menemukan bukti adanya pengaruh signifikan positif antara laba akuntansi terhadap harga saham, namun penelitian ini tidak menemukan bukti terdapat pengaruh signifikan positif antara total arus kas terhadap harga saham.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Almilia dan Dwi (2007) yang meneliti pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham. Peneliti tidak menemukan bukti adanya hubungan laba akuntansi dengan harga saham, begitupun juga pada arus kas operasi. Namun peneliti menemukan hubungan signifikan positif antara nilai buku ekuitas dengan harga saham.

C. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan Laba Akuntansi dengan Harga Saham

Salah satu faktor yang mempengaruhi daya tarik masyarakat untuk membeli saham di pasar modal adalah dilihat dari kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba bersih. Laba merupakan daya tarik yang begitu kuat bagi investor dalam membeli saham terlebih apabila diyakini bahwa perusahaan tersebut akan mampu tumbuh dengan baik dan mampu menghasilkan laba secara berkelanjutan (Darmadji dan Fakhrudin, 2008).

Menurut Husnan dan Enny (1998), sebagai investor potensial, perhatian terhadap laporan keuangan akan difokuskan pada kemampuan perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan laba bersih. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Harrid (2007) menemukan bukti bahwa adanya pengaruh yang signifikan positif antara laba akuntansi terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Hal ini berarti setiap terjadi peningkatan laba akuntansi akan diikuti dengan kenaikan harga saham pada perusahaan yang diteliti tersebut. Penelitian lain yang dilakukan oleh Linda dan Fazli (2005) yang secara parsial penelitian ini membuktikan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Laba digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbal hasil investasi. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin baik pula kinerja yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki laba yang besar diharapkan akan mampu membagikan deviden yang besar oleh para investor. Sehingga informasi ini akan diartikan positif oleh investor dan akan berakibat pada kenaikan harga saham.

2. Hubungan Nilai Buku per Lembar Saham dengan Harga Saham

Menurut Francis dan Schipper (1999) dalam Linda dan Fazli (2005), nilai buku per lembar saham adalah nilai yang menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Aktiva bersih yang dimaksudkan adalah total ekuitas pemegang saham. Semakin besar total ekuitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kepemilikan investor terhadap aset perusahaan dengan memiliki satu lembar saham (Atmaja, 2002).

Pada penelitian yang dilakukan Almilia dan Dwi (2007) nilai buku merupakan informasi yang paling relevan dipakai oleh para investor dibandingkan dengan variabel laba akuntansi dan arus kas operasi, selama nilai buku saham perusahaan masih menunjukkan rasio yang tinggi maka informasi tersebut lebih dipercaya oleh para investor yang akan mempengaruhi nilai saham perusahaan. Begitu pula pada penelitian yang dilakukan Trimidawati (2007). Penelitian ini menarik kesimpulan bahwa nilai buku ekuitas lebih relevan digunakan untuk menilai saham dari pada laba akuntansi dan total arus kas. Nilai buku ekuitas mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Para investor mempunyai hak untuk mengetahui berapa besar kepemilikan mereka atas aset perusahaan dengan jumlah lembar saham yang mereka miliki. Total ekuitas pemegang saham dapat dilihat pada laporan keuangan masing-masing perusahaan. Semakin besar ekuitas perusahaan, maka semakin besar pula kepemilikan atas aset dengan satu lembar saham yang dimiliki. Informasi ini akan berdampak positif terhadap harga saham dan akan mengakibatkan kenaikan harga saham pada perusahaan tersebut.

3. Hubungan Arus Kas Operasi dengan Harga Saham

Arus kas dari kegiatan operasi menjadi perhatian penting, mengingat bahwa dalam jangka panjang kelangsungan hidupnya suatu bisnis harus menghasilkan arus kas bersih yang positif dari aktivitas operasi. Jumlah kas bersih yang rendah atau negatif mengindikasikan bahwa perusahaan tidak bisa menghasilkan kas yang cukup dari operasi internalnya dan harus meminjam atau menerbitkan surat berharga untuk memperoleh kas tambahan. Sebaliknya jumlah arus kas bersih yang positif atau tinggi dari aktivitas operasi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup dari operasi internal untuk membayar tagihan-tagihannya tanpa melakukan pinjaman keluar (Hanafi dan Abdul, 2007).

Penelitian yang dilakukan Wisnu (2005) membuktikan arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini berarti tiap peningkatan aliran kas bersih dari kegiatan operasi akan berakibat pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan apa yang dilakukan Timoteus (2002) yang menemukan adanya hubungan signifikan positif antara arus kas operasi dengan harga saham.

Dengan adanya jumlah arus kas dari aktivitas operasi yang cukup, perusahaan tidak perlu mengandalkan pembiayaan dari luar dengan melakukan penerbitan saham atau utang kepada pihak eksternal (kreditor) dalam membiayai operasi internal perusahaan sehingga dana yang diinvestasikan oleh kreditor dikelola dengan efektif dan efisien oleh perusahaan. Para investor akan bereaksi positif terhadap informasi ini dan beranggapan jika perusahaan dalam kondisi kinerja yang baik, sehingga hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut.

4. Hubungan Arus Kas Investasi dengan Harga Saham

Adanya kegiatan investasi menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola aset yang ada. Pembelian aktiva dapat diartikan pasar bahwa perusahaan dalam kondisi yang memiliki dana, selain itu investasi yang dilakukan diharapkan akan memberikan penghasilan di masa yang akan datang. Sehingga pengeluaran kas diartikan positif oleh investor. Jika pengeluaran kas investasi besar dengan demikian pasar akan beranggapan bahwa perusahaan dalam kondisi baik (Hanafi dan Abdul, 2007).

Penelitian yang dilakukan Wisnu (2005) membuktikan adanya pengaruh signifikan negatif antara arus kas investasi terhadap harga saham. Jika terjadi peningkatan arus keluar pada aktivitas investasi, berarti perusahaan dalam kondisi memiliki dana sehingga akan berakibat pada kenaikan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Timoteus (2002). Hasil penelitian Timoteus menemukan bukti adanya pengaruh signifikan negatif antara arus kas investasi dengan harga saham.

Dengan pengelolaan yang baik, investasi yang dilakukan diharapkan akan memberikan penghasilan di masa yang akan datang. Sehingga pengeluaran kas diartikan positif oleh para investor. Dengan demikian semakin kecil nilai investasi atau arus kas investasi menunjukkan nilai minus yang semakin besar akan diikuti dengan peningkatan harga saham pada perusahaan tersebut karena hal ini dianggap bagus oleh para investor, sehingga arus kas investasi mempunyai hubungan yang negatif terhadap harga saham.

5. Hubungan Arus Kas Pendanaan dengan Harga Saham

Aktivitas pendanaan penting dalam hal memperlihatkan besar kecilnya sumber pendanaan perusahaan dari pihak luar (kreditur). Jika pendanaan dari pihak luar besar, berarti sebagian besar aset perusahaan merupakan jaminan untuk pelunasan kewajiban. Dan prioritas utama *income* perusahaan adalah untuk melunasi kewajiban dari pada pembayaran return kepada para pemegang saham, (Hanafi dan Abdul, 2007).

Penelitian yang dilakukan Timoteus (2002) membuktikan adanya hubungan signifikan negatif antara arus kas pendanaan dengan harga saham. Jika aliran kas dari kegiatan pendanaan meningkat akan berakibat pada turunnya harga saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Norra (2002). Dimana hasil penelitian Norra menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan negatif antara arus kas pendanaan terhadap harga saham.

Investor memandang bahwa arus kas pendanaan akan terkait dengan posisi kepemilikan dan dampak arus kas operasi di masa yang akan datang. Perusahaan

yang mengutamakan arus kas pendanaan bersumber dari kreditor akan cenderung membagikan deviden dan return yang kecil bagi investor karena fokus utama mereka adalah membayar kewajiban kepada para kreditor. Sehingga arus kas positif pada aktivitas pendanaan diartikan negatif oleh investor sehingga berdampak pada penurunan harga saham perusahaan.

D. Kerangka Konseptual

Perkembangan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal merupakan indikasi penting bagi investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya ia akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya. Informasi yang tersedia di publik biasanya berupa laporan keuangan perusahaan emiten yang telah diaudit dan dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Laporan keuangan memberikan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam mengambil keputusan ekonomi ekuitas untuk menentukan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan dari saham perusahaan.

Fokus utama pelaporan keuangan adalah informasi mengenai laba dan komponennya. Laba akuntansi merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama investor dan kreditor karena informasi laba perusahaan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen, mengestimasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

yang representatif, memprediksi laba masa depan serta mengukur resiko investasi dan kredit dalam perusahaan tersebut.

Peningkatan laba merupakan salah satu faktor penting bagi terciptanya keunggulan daya saing perusahaan secara berkelanjutan. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoretis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap harga saham. Peningkatan harga saham merupakan wujud apresiasi investor akan kinerja perusahaan serta keyakinan akan peningkatan kinerja ke depan. Jadi jika laba akuntansi tinggi maka harga saham tinggi.

Namun pada kenyataannya investor tidak hanya menggunakan laba perusahaan sebagai satu-satunya alat untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Nilai buku per lembar saham terkadang dinilai lebih relevan untuk mengukur kinerja perusahaan. Nilai buku per lembar saham yang besar menggambarkan pasar bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik karena memiliki nilai aktiva yang besar, atau mempunyai hutang yang kecil pada neraca laporan keuangannya. Jadi semakin tinggi nilai buku per lembar saham maka semakin tinggi harga saham.

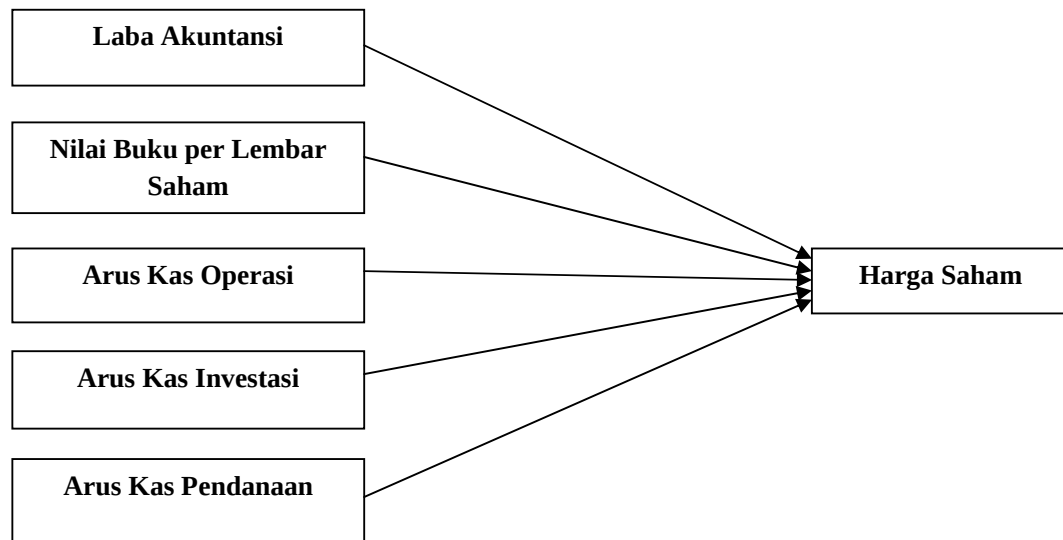
Suatu bisnis harus menghasilkan arus kas bersih yang positif dari aktivitas operasi untuk kelangsungan hidup jangka panjangnya. Jumlah arus kas bersih yang positif atau tinggi dari aktivitas operasi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup dari operasi internal untuk membayar

tagihan-tagihannya tanpa melakukan pinjaman keluar. Sebaliknya jumlah kas bersih yang rendah atau negatif mengindikasikan bahwa perusahaan tidak bisa menghasilkan kas yang cukup dari operasi internalnya dan harus meminjam atau menerbitkan surat berharga untuk memperoleh kas tambahan. Jadi jika arus kas operasi tinggi maka harga saham tinggi.

Arus kas investasi menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola aset yang ada. Pembelian aktiva dapat diartikan pasar bahwa perusahaan dalam kondisi yang memiliki dana, selain itu investasi yang dilakukan diharapkan akan memberikan penghasilan di masa yang akan datang. Sehingga pengeluaran kas diartikan positif oleh investor. Jika pengeluaran kas investasi besar dengan demikian pasar akan beranggapan bahwa perusahaan dalam kondisi baik. Jadi jika arus kas investasi rendah maka harga saham tinggi.

Arus pendanaan penting dalam hal memperlihatkan besar kecilnya sumber pendanaan perusahaan dari pihak luar (kreditor). Jika pendanaan dari pihak luar besar, berarti sebagian besar aset perusahaan merupakan jaminan untuk pelunasan kewajiban. Dan prioritas utama *income* perusahaan adalah untuk melunasi kewajiban dari pada pembayaran return kepada para pemegang saham. Jadi jika arus kas pendanaan rendah maka harga saham tinggi.

Berdasarkan uraian diatas, dapat digambarkan hubungan antar variabel sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

E. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

- H₁: Laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
- H₂: Nilai buku per lembar saham berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
- H₃: Arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
- H₄: Arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.
- H₅: Arus kas pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauhmana pengaruh laba akuntansi, nilai buku per lembar saham, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah diajukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Nilai buku per lembar saham berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Keterbatasan Penelitian

Meskipun peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu revisi penelitian selanjutnya antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan sampel pada kelompok industri manufaktur, akibatnya hasil penelitian kesulitan untuk digeneralisasi pada kelompok industri yang lain.
2. Penelitian ini tidak mengklasifikasikan variabel laba akuntansi.
3. Penelitian ini menggunakan periode tiga tahun pengamatan yaitu dari tahun 2007-2009.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan yang melekat pada penelitian ini, maka saran dari penelitian ini, yaitu:

1. Untuk calon investor yang akan melakukan investasi di pasar modal, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
2. Untuk penelitian yang sama, sebaiknya mengambil sampel dari seluruh populasi (*total sampling*) pada keseluruhan perusahaan publik di Indonesia, agar diperoleh sampel yang lebih baik sesuai dengan data yang diinginkan.

3. Untuk penelitian yang sama, sebaiknya menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang atau lebih dai 3 tahun, karena akan lebih memperjelas pengaruh masing-masing variabel terhadap harga saham.
4. Untuk penelitian yang sama, sebaiknya mencoba alternatif lain dalam menentukan harga saham yang akan digunakan seperti mengambil data harga saham untuk periode yang lebih lama atau lebih dari 1 minggu, sehingga reaksi investor akan tercermin dari penentuan harga saham yang tepat.
5. Untuk penelitian yang sama, sebaiknya menggunakan variabel laba bersih sebagai pengganti variabel laba akuntansi, karena laba bersih dianggap lebih dipercaya investor dari pada laba akuntansi. Selain itu peneliti dapat menambahkan variabel lain yang diduga dapat menghubungkan antara informasi akuntansi dengan harga saham, contohnya kecanggihan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Lusiana Spica dan Dwi Sulistyowati. 2007. Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas pada Periode di Sitar Krisis Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Jakarta : Universitas Trisakti.
- Atmaja, Lukas Setia. 2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi.
- Brigham, E.F dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Penerjemahan Hermawan Wibowo Edisi Kedelapan*. Jakarta : Erlangga.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2006. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji dan Fakahrudin. 2008. *Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Gantjowati, W. 1998. Hubungan antara operating cash flow dan accrual dengan return saham. *Thesis*. Yogyakarta : Universitas Gajah Mada.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Gapindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2001. *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT Raja Gapindo Persada.
- Harnanto. 2002. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: BPFE.
- Harrid, Fitria. 2009. Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. *Skripsi*. Padang : Universitas Negeri Padang.
- Horne, Van dan Wachuwicz. 1998. *Fundamental of Financial Management (Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan)*. Jakarta : New Jersey.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjastuti. 1998. *Dasar-dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Idris. 2006. *Aplikasi SPSS dalam analisa data kuantitatif*. FE: UNP.