

**ANALISIS PENGARUH TOTAL ARUS KAS,
KOMPONEN ARUS KAS DAN LABA AKUNTANSI
TERHADAP HARGA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA
(STUDI KASUS PADA SAHAM LQ-45 PERIODE 2002-2004)**



TESIS

**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna
memperoleh derajat Sarjana S-2 Magister Manajemen
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro**

Disusun oleh

Vicky Oktavia,S.E.
C4A 001 236

**MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG
2008**



SERTIFIKASI

Saya, Vicky Oktavia, yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri dan belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program magister manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawaban seepenuhnya berada di pundak saya.

Vicky Oktavia

18 Maret 2008

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul :

**ANALISIS PENGARUH TOTAL ARUS KAS, KOMPONEN ARUS
KAS DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP HARGA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA
(STUDI KASUS PADA SAHAM LQ-45 PERIODE 2002-2004)**

Yang disusun oleh Vicky Oktavia, NIM C4A001236, telah dipertahankan didepan dewan penguji pada tanggal 25 Maret 2008 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi

Drs. H. Prasetiono,MSi

Semarang, Maret 2008

Universitas Diponegoro
Program Pasca Sarjana
Program Studi Magister Manajemen

Ketua Program

Prof. Dr. Augusty Ferdinand, MBA

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“ Katakanlah : Kalau sekiranya lautan menjadi tinta untuk (menulis) kalimat – kalimat Tuhanku, sungguh habislah lautan itu sebelum habis (ditulis) kalimat – kalimat Tuhanku, meskipun kami datangkan tambahan sebanyak itu (pula).” (Al Kahfi 109)

Tesis ini saya persembahkan untuk :

Keluargaku tercinta dan bidadari kecilku di surga.....

ABSTRACT

As stated in the Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) No.2 which requires companies to publish statement of cash flows as a part of financial report, so this research try to explain furthermore about the association information content of cash flows and earning with stock prices.

The objective of the study is to examine the influence of total cash flows, components of cash flows and accounting earning toward stock prices. The data were provided by Jakarta Stock Exchange. By using firms that included in LQ-45 index computation during 2002 – 2004, that were obtained 19 firms as a sample of 58 firms which were included in, because consistently always included as component of LQ-45 index. To test the hypotheses, multiple regression method had been used.

The result of this study shows that total cash flows and accounting earning have a positive and significant impact to stock prices, so do components of cash flows. From regression analysis, accounting earning have bigger impact than total cash flows. This result shows that the increasing of accounting earning will be followed by the increasing of stock prices, because accounting earning shows value of the firm that will increase value of stock holder . Cash flow components have a positive and significant impact to stock price, and operational cash flow has a dominant impact to stock price. Result of this study has a same result with the study before, like the study from Triyono and Jogiyanto Hartono (2000). From this study, investors can learn about financial report information before take their assets to the firm.

Keywords : total cash flows, cash flow components, accounting earning, financial report, stock prices.

ABSTRAK

Sesuai dengan Pernyataan Standard Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 yang mewajibkan agar perusahaan mencantumkan laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan, maka penelitian ini berusaha untuk menguji pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap harga saham.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap harga saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sample perusahaan – perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 selama tahun 2002 – 2004. Tercatat dari 58 perusahaan menjadi anggota populasi, namun hanya sebanyak 19 perusahaan yang digunakan sebagai sampel karena secara konsisten telah empat kali berturut-turut masuk dalam perhitungan indeks LQ-45. Teknik analisis regresi berganda dilakukan guna menguji hipotesis yang ada.

Hasil penelitian ini adalah total arus kas dan laba akuntansi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dari persamaan regresi, diperoleh hasil bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh yang lebih besar dibandingkan total arus kas terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan semakin tinggi laba akuntansi suatu perusahaan maka harga saham juga akan semakin meningkat, karena dengan laba akuntansi yang tinggi akan menarik respon positif dari para investor yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham dalam bentuk naiknya harga saham. demikian pula dengan komponen arus kas. Komponen arus kas yang terdiri atas arus kas operasi, investasi dan pendanaan juga memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham berasal dari arus kas operasi, karena arus kas operasi yang menunjukkan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan merupakan suatu indikator yang menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk operasional perusahaan tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, antara lain penelitian dari Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000), dan diharapkan dari penelitian ini para investor yang berinvestasi pada suatu perusahaan memperhatikan informasi yang berasal dari laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan tersebut.

Kata Kunci : total arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi, laporan keuangan, harga saham.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr.wb.

Dengan memanjatkan puji syukur ke hadirat Allah swt, kami telah dapat menyelesaikan teis yang berjudul : **Analisis pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus pada Saham LQ-45 Periode 2002 – 2004)**. Penyusunan tesis ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan program studi Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

Oleh karena itu, pada kesempatan ini pula kami haturkan rasa terima kasih dan penghargaan yang setinggi – tingginya kepada :

1. Prof. Dr. Augusty Ferdinand, MBA selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
2. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM dan Drs. H. Prasetiono, MSi selaku dosen pembimbing utama dan anggota yang dengan tulus dan sabar memberikan arahan dan petunjuk bagi penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
3. Seluruh staf pengajar Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal pengetahuan bagi penulis.
4. Bapak dan Ibuku tercinta yang telah memberikan doa, kasih sayang dan dorongannya kepada penulis selama ini.

5. Suami dan anakku tersayang yang telah memberi semangat dan dukungan kepada penulis sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Adikku satu – satunya yang telah ikut berdoa dan memberikan motivasi bagi penulis dalam penyelesaian tesis ini.
7. Rekan – rekan Program Studi Magister Manajemen Angkatan XVI yang telah memberikan support kepada penulis.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah turut membantu penyusunan tesis ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tesis yang kami ajukan ini jauh dari sempurna. Untuk itu saran dan kritik yang membangun sangat kami harapkan dan semoga hasil penelitian yang telah kami sajikan dalam bentuk tesis ini bermanfaat bagi pihak – pihak yang memerlukan. Terima kasih.

Wassalamu'alaikum wr.wb.

Semarang, 25 Maret 2008

Penulis

Vicky Oktavia

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Sertifikasi	ii
Pengesahan Tesis	iii
Motto dan Persembahan.....	iv
Abstract	v
Abstrak.....	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
Bab I : Pendahuluan	1
1.1.Latar Belakang Masalah.....	1
1.2.Perumusan Masalah	15
1.3.Tujuan Penelitian	18
1.4.Manfaat Penelitian	19
Bab II: Telaah Pustaka dan Hipotesis	20
2.1.Telaah Pustaka	20
2.1.1. Informasi Akuntansi.....	20
2.1.2. Laba Akuntansi	21
2.1.2.1. Karakteristik Laba	21
2.1.2.2. Tujuan Pelaporan Laba.....	23
2.1.2.3. Laba Akuntansi.....	24
2.1.3. Arus Kas.....	25

2.1.4. Harga Saham	30
2.2. Penelitian Terdahulu	32
2.3. Pengaruh Variabel Independen terhadap Harga Saham.....	38
2.3.1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Harga Saham.....	38
2.3.2. Pengaruh Total Arus Kas terhadap Harga Saham.....	39
2.3.3. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap Harga Saham.....	39
2.3.4. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap Harga Saham	40
2.3.5. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap Harga Saham	41
2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis.....	42
2.5. Definisi Operasional Variabel.....	44
Bab III: Metode Penelitian	46
3.1. Jenis dan Sumber Data	46
3.2. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel	46
3.3. Metode Pengumpulan Data	48
3.4. Teknik Analisis	49
3.5. Pengujian Gejala Penyimpangan Asumsi Klasik.....	50
3.5.1. Uji Normalitas Data	50
3.5.2. Uji Heterokedastisitas	50
3.5.3. Uji Multikolinearitas	51
3.6. Pengujian Hipotesis.....	52
Bab IV : Analisis Data	54
4.1. Gambaran Umum.....	54
4.1.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta.....	54
4.1.2. Gambaran Umum Perusahaan.....	56
4.1.2.1. PT. Astra Agro Lestari, Tbk (AALI).....	56
4.1.2.2. PT. Astra International, Tbk (ASII).....	59
4.1.2.3. PT. Astra Otoparts, Tbk (AUTO).....	61

4.1.2.4. PT. Bank Central Asia, Tbk (BBCA).....	63
4.1.2.5. PT. Gudang Garam, Tbk (GGRM).....	66
4.1.2.6. PT. Gajah Tunggal, Tbk (GJTL)	68
4.1.2.7. PT. HM. Sampoerna, Tbk (HMSP)	70
4.1.2.8. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF).....	72
4.1.2.9. PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk (INTP).....	74
4.1.2.10. PT. Indonesian Satelit Corporation,Tbk (ISAT)	77
4.1.2.11. PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)	80
4.1.2.12. PT. Matahari Putra Prima, Tbk (MPPA)	82
4.1.2.13. PT. Bank Panin, Tbk (PNBN)	84
4.1.2.14. PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk (RALS).....	86
4.1.2.15. PT. Bentoel International Investama, Tbk (RMBA)	89
4.1.2.16. PT. Semen Gresik (Persero), Tbk (SMGR).....	91
4.1.2.17. PT. Timah, Tbk (TINS).....	93
4.1.2.18. PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk (TLKM)	95
4.1.2.19. PT. United Tractors, Tbk (UNTR)	98
4.2. Data Deskriptif.....	100
4.3. Pengaruh Laba Akuntansi dan Total Arus Kas terhadap Harga Saham.....	103
4.3.1. Pengujian Asumsi Klasik.....	103
4.3.1.1. Uji Normalitas	103
4.3.1.2. Uji Multikolinearitas.....	104
4.3.1.3. Uji Heterokedastisitas.....	105
4.3.1.4. Uji Autokorelasi	106
4.3.2. Analisis Regresi Linier Berganda.....	108
4.3.3. Koefisien Determinasi	109
4.3.4. Pengujian Hipotesis	110
4.3.4.1. Pengujian Hipotesis Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Harga Saham	110

4.3.4.2. Pengujian Hipotesis Pengaruh Total Arus Kas terhadap Harga Saham	110
4.3.4.3. Uji Secara Simultan – Uji F.....	111
4.4. Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham.....	112
4.4.1. Pengujian Asumsi Klasik.....	112
4.4.1.1. Uji Normalitas Data.....	112
4.4.1.2. Uji Multikolinearitas.....	113
4.4.1.3. Uji Heteroskedastisitas	114
4.4.1.4. Uji Autokorelasi	115
4.4.2. Analisis Regresi AKO, AKI, AKP terhadap harga saham	117
4.4.3. Koefisien Determinasi	119
4.4.4. Pengujian Hipotesis	119
4.4.4.1. Pengujian Hipotesis Pengaruh AKO terhadap Harga Saham	119
4.4.4.2. Pengujian Hipotesis Pengaruh AKI terhadap Harga Saham	120
4.4.4.3. Pengujian Hipotesis Pengaruh AKP terhadap Harga Saham.....	121
4.4.4.4. Uji Secara Simultan – Uji F.....	122
 Bab V : Penutup	 124
5.1. Kesimpulan	124
5.2. Implikasi dan Keterbatasan	124
5.2.1. Implikasi Teoritis.....	124
5.2.2. Implikasi Kebijakan.....	125
5.2.3. Keterbatasan Penelitian	126
5.3. Saran.....	127
 Daftar Pustaka	 128

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 : Laba Akuntansi dan rata-rata Harga per Lembar Saham pada perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2003-2004	8
Tabel 1.2 : Total Arus Kas dan rata – rata Harga per Lembar Saham pada perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2003-2004	10
Tabel 1.3 : Arus Kas Operasi dan rata-rata Harga per Lembar Saham pada perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2003-2004	11
Tabel 1.4 : Arus Kas Investasi dan rata Harga per Lembar Saham pada perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2003-2004	13
Tabel 1.5 : Arus Kas Pendanaan dan rata Harga per Lembar Saham pada perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2003-2004	14
Tabel 2.1 : Ringkasan hasil – hasil penelitian terdahulu.....	36
Tabel 3.1 : Daftar Emiten yang menjadi sampel.....	48
Tabel 4.2 : Hasil Statistik Deskriptif Variabel Independen dan Dependen	100
Tabel 4.3 : Hasil Output SPSS : Uji Multikolinearitas (VIF-Tolerance).....	105
Tabel 4.4 : Hasil Output SPSS : Uji Autokorelasi (Durbin Watson).....	107
Tabel 4.5 : Hasil Perhitungan Pengaruh Laba Akuntansi dan Total Arus Kas terhadap Harga saham.....	108
Tabel 4.6 : Hasil Output SPSS : Uji Multikolinearitas (VIF- Tolerance).....	114
Tabel 4.7 : Hasil Output SPSS : Uji Autokorelasi (Durbin Watson).....	116
Tabel 4.8 : Hasil Perhitungan Pengaruh AKO,AKI, AKP terhadap harga saham	117

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 : Pengaruh Laba Akuntansi dan Total Arus Kas serta Komponen Arus Kas terhadap Harga Saham	43
Gambar 4.1: Uji Normalitas Data	104
Gambar 4.3 : Grafik Scatterplot	106
Gambar 4.4 : Uji Normalitas Data	113
Gambar 4.5 : Grafik Scatterplot	115

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan Komponen arus kas dan Rata-rata harga saham pada beberapa perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2002 - 2004

Lampiran 2 : Hasil Statistik Deskriptif Variabel Independen dan Dependen

Lampiran 3 : Output Regresi Berganda dengan variabel Total Arus Kas dan Laba Akuntansi sebagai variabel bebas

Lampiran 4 : Uji Asumsi Klasik dengan variabel Total Arus Kas dan Laba Akuntansi sebagai variabel bebas

Lampiran 5 : Ouput Regresi Berganda dengan variabel AKO,AKI,AKP sebagai variabel bebas

Lampiran 6 : Uji Asumsi Klasik dengan variabel AKO,AKI,AKP sebagai variabel bebas

CURICULUM VITAE

- Nama Lengkap : Vicky Oktavia, S.E.
- Tempat / Tanggal Lahir : Semarang, 5 Oktober 2008
- Alamat : Jl. Wologito Tengah Raya No. 28 Semarang
- Riwayat Pendidikan :
1. Tahun 1985 – 1991 : SD Negeri Lebdosari 1 Semarang
 2. Tahun 1991 – 1994 : SMP Negeri 1 Semarang
 3. Tahun 1994 – 1997 : SMU Negeri 1 Semarang
 4. Tahun 1997 – 2001 : Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro Semarang
 5. Tahun 2001 – 2008 : Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang
- Riwayat Pekerjaan : Divisi Alokasi PT. Yamaha Indonesia Motor, Mfg Semarang sejak 1 April 2002 – sekarang

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan dana atau tambahan modal adalah melalui pasar modal. Menurut Marzuki Usman (1989), pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan (Dahlan Siamat,1995). Pasar modal memberikan jasanya yaitu dengan menjembatani hubungan antara pemilik modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (investor) dengan peminjam dana dalam hal ini disebut dengan nama emiten (perusahaan yang *go public*). Para pemodal memperjualbelikan instrumen pasar modal (saham dan obligasi) untuk keperluan investasi portofolio sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan (Panji Anoraga dan Piji Pakarti,2001).

Investor di pasar modal sangat berkepentingan dengan informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan, karena perusahaan yang memiliki kinerja yang baik mampu memaksimalkan keuntungan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan para pemilik saham. Kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan melalui harga pasar per saham perusahaan, yang juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, pendanaan dan aktiva manajemen (James C Van Horne & John M. Wachowicz,Jr,1997).

Salah satu ukuran penting untuk menilai kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1

yang dikeluarkan oleh IAI pada tahun 2004, dinyatakan bahwa tujuan laporan keuangan untuk 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 manajemen atas penggunaan sumber – sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian serta arus kas.

Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang direspon oleh investor serta mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi mereka adalah informasi mengenai laba akuntansi dan arus kas (Robinson dan Secokusumo,1998). Standar Akuntansi Keuangan 2004 menyatakan bahwa laba akuntansi atau penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Laba akuntansi menunjukkan ukuran tingkat pengembalian bagi para pemegang saham dan ukuran kinerja manajemen dalam keseluruhan penilaian kinerja keuangan (Robbert Ang,1997). Jika laba akuntansi suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat (Henry Simamora,2000).

Penelitian Jimmy Andi Saksono (2000) menunjukkan adanya respon positif dari investor yang ditunjukkan dengan adanya return saham yang signifikan terhadap adanya perubahan laba yang semakin meningkat. Demikian pula halnya dengan penelitian Untung Affandi dan Siddarta Utama (1998) yang menemukan adanya reaksi positif terhadap harga saham pada perubahan laba yang semakin meningkat dan negatif pada perubahan laba yang semakin menurun. Penelitian ini senada juga dengan hasil temuan dari Putu Lanang Artawijaya dan Bambang Hartadi (2000) yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham, dengan kata lain adanya hubungan yang positif dari perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham.

Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, selain menggunakan informasi dari laba akuntansi, pemakai laporan keuangan perusahaan melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya melalui laporan arus kas. Informasi laporan arus kas merupakan bagian dari laporan keuangan yang sangat bermanfaat untuk membantu para investor dalam pengambilan keputusan (Syarif, 2002). Pada mulanya laporan arus kas belum merupakan bagian dari pelaporan keuangan. Laporan arus kas baru diwajibkan pada tahun 1987 dengan dikeluarkannya SFAS No.95 oleh FSAB yang menghendaki laporan arus kas sebagai pengganti laporan perubahan posisi keuangan dan sebagai bagian dari laporan keuangan. Di Indonesia, pengungkapan laporan arus kas baru diwajibkan setelah dikeluarkannya Standar Akuntansi Keuangan pada tanggal 7 September 1994 oleh

Ikatan Akuntan Indonesia dan berlaku mulai 1 Januari 1995. Laporan arus kas memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Kandungan informasi arus kas dapat diukur dengan menggunakan hubungan antara arus kas dengan harga atau *return* saham. (Gunawan,2000).

Sejak 1 Januari 1999 melalui Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, perusahaan yang *go public* diwajibkan membuat laporan arus kas yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan. Tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan, melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan kegiatan operasi, arus kas berdasarkan kegiatan investasi dan arus kas berdasarkan kegiatan pendanaan selama satu periode akuntansi.

Arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas dari aktivitas investasi adalah arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh pemasok modal perusahaan. Arus kas yang sehat sangat vital karena perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya membutuhkan kas. Menurut PSAK No.2 Tahun 2004,

arus kas dari aktivitas operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan saham dan harga saham. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan mampu 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. Jika arus kas yang berasal dari aktivitas operasi mengalami peningkatan, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bersangkutan, dan kondisi ini akan memberikan dampak bagi peningkatan harga saham perusahaan tersebut.

PSAK No.2 Tahun 2004 menyebutkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan pada umumnya melibatkan aktiva jangka panjang. Jika arus kas dari aktivitas investasi meningkat maka arus kas di masa yang akan datang juga meningkat sehingga harga saham akan meningkat pula. Dengan kata lain, dengan adanya peningkatan arus kas dari aktivitas investasi akan menarik investor untuk melakukan aksi beli saham yang secara otomatis akan meningkatkan harga saham, dengan demikian *return* saham pun akan meningkat secara signifikan.

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang diperoleh karena adanya kegiatan peminjaman atau pembayaran hutang, perolehan sumber daya dari pemilik perusahaan, serta pemberian imbalan atas investasi bagi pemilik perusahaan. Makin meningkatnya arus kas dari aktivitas pendanaan akan meningkatkan harga saham. Investor akan sangat berminat pada peningkatan arus

kas dari aktivitas pendanaan, karena kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan pendapatan di masa yang akan datang.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan kandungan informasi laba akuntansi dan arus kas telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Dari hasil – hasil penelitian yang menghubungkan antara informasi penghasilan atau laba dengan harga saham menunjukkan hasil yang kontradiktif (tidak konsisten) antara peneliti yang satu dengan yang lain. Adler H Manurung (1998) menyatakan bahwa hubungan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dengan kinerja perusahaan di Bursa Efek Jakarta cukup lemah. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien korelasi Spearman ranknya yang cukup kecil yaitu berkisar antara $-0,2071 - 0,2392$ pada tahun 1994 dan 1995. Bila dilakukan pengujian secara statistik Student-test, maka hubungan tersebut tidak signifikan. Dilah Utami Cahyani (1999) dalam penelitiannya menemukan bahwa arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan tidak berhubungan secara signifikan dengan harga saham. Hasil temuan ini tidak konsisten dengan temuan Livnat dan Zarrowin (1990) yang menemukan adanya hubungan yang positif antara arus kas dari aktivitas pendanaan dengan harga saham, serta penelitian Zahroh Naimah (2000) yang melakukan penelitian melalui pengujian dengan analisis regresi diperoleh hasil bahwa total arus kas berpengaruh secara positif terhadap harga saham, serta ketiga komponen arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) melalui penelitiannya menyatakan bahwa total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga atau *return* saham, tetapi pemisahan arus kas ke dalam tiga

komponen arus kas yaitu arus kas dari aktivitas pendanaan, investasi dan operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga atau *return* saham

Pada tahun 2003 harga saham dari perusahaan – perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dan masuk dalam perhitungan indeks LQ-45, yaitu saham paling likuid yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta yang terdiri dari berbagai jenis usaha dimana memiliki kapitalisasi pasar sebesar 75% dari kapitalisasi pasar secara keseluruhan, rata – rata mengalami peningkatan dari tahun 2002. Demikian pula dengan laba akuntansi, sebagian besar perusahaan membukukan laba pada tahun 2003, dan hanya satu perusahaan saja yang mengalami kerugian. Total arus kas serta komponen arus kas pada beberapa perusahaan rata-rata juga cenderung meningkat. Dari kondisi tersebut, beberapa perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 mengalami ketidakkonsistenan dengan PSAK No.1 dan 2 Tahun 2004 serta beberapa penelitian yang telah dilakukan. Pada tahun 2003, terdapat 4 perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 mengalami penurunan laba akuntansi yang diikuti oleh meningkatnya harga saham, 9 perusahaan mengalami penurunan total arus kas namun justru harga sahamnya menunjukkan peningkatan. Untuk hubungan antara masing – masing komponen arus kas dengan harga saham pada perusahaan – perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 pada tahun 2003, data menunjukkan bahwa terdapat 6 perusahaan yang mengalami penurunan arus kas dari aktivitas operasi yang justru mengalami kenaikan harga sahamnya, 9 perusahaan yang menunjukkan penurunan pada arus kas dari aktivitas investasi diikuti oleh kenaikan harga saham yang dimilikinya, serta 9 perusahaan yang menunjukkan penurunan arus kas dari aktivitas

pendanaan justru diikuti oleh naiknya harga saham pada perusahaan-perusahaan tersebut.

Pada tabel berikut ini akan disajikan data laba akuntansi dengan rata-rata harga saham dari beberapa perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta periode 2003 - 2004.

Tabel 1.1
Laba Akuntansi dan Rata - rata harga per Lembar Saham
pada beberapa perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2003 - 2004

No	Nama Perusahaan	Laba Akuntansi (dalam jutaan Rupiah)			Rata-rata harga per lembar saham (dalam Rupiah)		
		2003	2004	Perubahan (%)	2003	2004	Perubahan (%)
1	Astra Agro Lestari	280,660	800,764	185.3%	1,225	2,000	63.27%
2	Astra International	3,021,583	4,905,506	62.3%	7,000	9,700	38.57%
3	Astra Otoparts	206,398	206,448	0.0%	1,550	1,800	16.13%
4	Bank Central Asia	2,090,855	2,195,421	5.0%	4,025	4,375	8.70%
5	Gudang Garam	2,038,673	1,790,209	-12.2%	8,000	9,050	13.13%
6	Gajah Tunggal	591,131	478,150	-19.1%	650	700	7.69%
7	HM Sampoerna	1,606,844	1,691,852	5.3%	4,075	6,650	63.19%
8	Indofood	403,481	578,335	43.3%	635	900	41.73%
9	Indocement	570,289	516,023	-9.5%	2,025	3,075	51.85%
10	Indosat	6,281,971	5,133,208	-18.3%	10,500	5,650	-46.19%
11	Kalbe Farma	322,884	1,072,335	232.1%	950	550	-42.11%
12	Matahari	115,466	125,338	8.5%	505	675	33.66%
13	Bank Panin	427,413	477,086	11.6%	185	420	127.03%
14	Ramayana	403,107	211,752	-47.5%	3,050	775	-74.59%
15	Bentoel	(23,682)	80,938	441.8%	90	110	22.22%
16	Semen Gresik	572,508	520,589	-9.1%	8,050	8,600	6.83%
17	Timah	136,497	177,907	30.3%	2,050	1,975	-3.66%
18	Telkom	6,187,227	6,129,209	-0.9%	4,550	4,125	-9.34%
19	United Tractors	442,610	1,099,633	148.4%	950	1,175	23.68%

Sumber : Data Sekunder (diolah)

Dari tabel 1.1 dapat diketahui bahwa pada tahun 2003 beberapa perusahaan yang konsisten tergabung dalam indeks LQ-45, membukukan laba dan hanya satu perusahaan saja yang mengalami kerugian sedangkan pada tahun 2004 semua perusahaan membukukan laba. Rata-rata harga saham masing-masing perusahaan pada tahun 2003-2004 mengalami peningkatan, hanya 5 perusahaan saja yang mengalami penurunan rata-rata harga sahamnya. Dari data tersebut di

atas terdapat 6 perusahaan yang tidak konsisten dengan PSAK No.1 Tahun 2004 maupun beberapa penelitian yang telah dilakukan. PSAK No.1 Tahun 2004 menyatakan bahwa laba akuntansi atau penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal, sedangkan beberapa penelitian menyatakan bahwa jika laba akuntansi suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat, sehingga *return* saham akan meningkat pula. Namun dari tabel 1.1 di atas terdapat 4 perusahaan yang mengalami penurunan laba akuntansi pada tahun 2004 dari tahun sebelumnya, justru mengalami peningkatan rata-rata harga per lembar sahamnya. Sedangkan 2 perusahaan, yang mengalami peningkatan laba akuntansi pada tahun 2004 dibandingkan tahun 2003, justru diikuti oleh penurunan rata – rata harga per lembar sahamnya.

Tabel 1.2
Total Arus Kas dan Rata-rata harga per Lembar Saham
pada beberapa perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2003 - 2004

No.	Nama Perusahaan	Total Arus Kas (dalam jutaan Rupiah)			Rata-rata harga per lembar saham (dalam Rupiah)		
		2003	2004	Perubahan (%)	2003	2004	Perubahan (%)
1	Astra Agro Lestari	363,153	770,156	112.07%	1,225	2,000	63.27%
2	Astra International	4,050,960	5,626,131	38.9%	7,000	9,700	38.57%
3	Astra Otoparts	203,858	209,088	2.6%	1,550	1,800	16.13%
4	Bank Central Asia	5,122,535	4,938,371	-3.6%	4,025	4,375	8.70%
5	Gudang Garam	413,718	540,136	30.6%	8,000	9,050	13.13%
6	Gajah Tunggal	272,318	103,785	-61.9%	650	700	7.69%
7	HM Sampoerna	1,987,008	2,728,218	37.3%	4,075	6,650	63.19%
8	Indofood	1,029,696	1,194,074	16.0%	635	900	41.73%
9	Indocement	300,084	307,432	2.4%	2,025	3,075	51.85%
10	Indosat	4,709,508	3,093,585	-34.3%	10,500	5,650	-46.19%
11	Kalbe Farma	510,758	424,225	-16.9%	950	550	-42.11%
12	Matahari	573,848	955,331	66.5%	505	675	33.66%
13	Bank Panin	662,477	1,054,471	59.2%	185	420	127.03%
14	Ramayana	695,590	229,786	-67.0%	3,050	775	-74.59%
15	Bentoel	437,749	102,152	-76.7%	90	110	22.22%
16	Semen Gresik	841,809	927,975	10.2%	8,050	8,600	6.83%
17	Timah	644,042	382,686	-40.6%	2,050	1,975	-3.66%
18	Telkom	2,094,472	2,056,123	-1.8%	4,550	4,125	-9.34%
19	United Tractors	645,577	588,687	-8.8%	950	1,175	23.68%

Sumber : Data Sekunder (diolah)

Dari tabel 1.2, terdapat 10 perusahaan yang mengalami kenaikan total arus kas, dan 9 perusahaan lainnya membukukan penurunan total arus kas pada tahun 2004 dari tahun sebelumnya. PSAK No.2 Tahun 2004 menyatakan bahwa laporan arus kas memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Beberapa penelitian mengenai hubungan antara total arus kas dengan harga atau *return* saham menunjukkan bahwa total arus kas berpengaruh secara signifikan dengan harga dan *return* saham. Namun dari tabel 1.2 di atas, terdapat beberapa perusahaan yang tidak konsisten dengan penelitian-penelitian yang pernah dilakukan. 4 perusahaan yang tergabung dalam

indeks LQ-45 pada tabel di atas menunjukkan bahwa penurunan total arus kas yang terjadi justru meningkatkan rata-rata harga sahamnya pada tahun 2004.

Tabel 1.3
Arus Kas dari Aktivitas Operasi dan Rata-rata harga per Lembar Saham
pada beberapa perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2003 - 2004

No.	Nama Perusahaan	AKO (dalam jutaan Rupiah)			Rata-rata harga per lembar saham (dalam Rupiah)		
		2003	2004	Perubahan (%)	2003	2004	Perubahan (%)
1	Astra Agro Lestari	732,631	1,290,850	76.19%	1,225	2,000	63.27%
2	Astra International	2,726,621	2,579,423	-5.4%	7,000	9,700	38.57%
3	Astra Otoparts	90,830	97,979	7.9%	1,550	1,800	16.13%
4	Bank Central Asia	6,511,974	6,017,735	-7.6%	4,025	4,375	8.70%
5	Gudang Garam	2,112,529	834,682	-60.5%	8,000	9,050	13.13%
6	Gajah Tunggal	563,534	591,038	4.9%	650	700	7.69%
7	HM Sampoerna	2,224,678	2,371,554	6.6%	4,075	6,650	63.19%
8	Indofood	1,357,249	1,038,794	-23.5%	635	900	41.73%
9	Indocement	1,187,419	2,303,966	94.0%	2,025	3,075	51.85%
10	Indosat	5,919,214	5,372,338	-9.2%	10,500	5,650	-46.19%
11	Kalbe Farma	407,168	425,072	4.4%	950	550	-42.11%
12	Matahari	495,169	401,685	-18.9%	505	675	33.66%
13	Bank Panin	(756,324)	448,330	159.3%	185	420	127.03%
14	Ramayana	528,167	381,301	-27.8%	3,050	775	-74.59%
15	Bentoel	179,120	29,137	-83.7%	90	110	22.22%
16	Semen Gresik	1,107,348	1,250,727	12.9%	8,050	8,600	6.83%
17	Timah	207,811	64,261	-69.1%	2,050	1,975	-3.66%
18	Telkom	9,952,532	9,051,480	-9.1%	4,550	4,125	-9.34%
19	United Tractors	1,022,713	1,063,081	3.9%	950	1,175	23.68%

Sumber : Data Sekunder (diolah)

Tabel 1.3 di atas menunjukkan hubungan antara Arus Kas dari Aktivitas Operasi dengan harga saham. Menurut PSAK No. 2 Tahun 2004, jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan mampu 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. Menurut penelitian dari Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) menyatakan bahwa jika arus kas yang berasal dari aktivitas operasi mengalami peningkatan, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bersangkutan, sehingga kondisi ini akan

memberikan dampak bagi peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Sedangkan beberapa penelitian yang pernah dilakukan menyatakan bahwa semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik, sehingga dengan adanya peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

Dari tabel 1.3 di atas, terdapat 7 perusahaan yang tidak konsisten dengan PSAK No.2 Tahun 2004 maupun beberapa penelitian yang pernah dilakukan. 6 perusahaan mengalami penurunan arus kas dari aktivitas operasi pada tahun 2004 yang diikuti oleh kenaikan rata – rata harga sahamnya, namun 1 perusahaan lain yang membukukan kenaikan arus kas dari aktivitas operasi justru diikuti oleh penurunan rata – rata harga sahamnya pada tahun 2004.

Menurut beberapa penelitian yang pernah dilakukan, arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh yang sangat signifikan dengan harga per lembar saham. Jika arus kas dari aktivitas investasi meningkat, maka arus kas di masa yang akan datang juga akan mengalami peningkatan sehingga harga saham akan meningkat pula. Dengan demikian, peningkatan arus kas dari aktivitas investasi akan menarik investor untuk melakukan aksi beli saham yang secara otomatis akan meningkatkan harga per lembar saham.

Tabel 1.4
Arus Kas dari Aktivitas Investasi dan Rata - rata harga per Lembar Saham
pada beberapa perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2003 - 2004

No.	Nama Perusahaan	AKI (dalam jutaan Rupiah)			Rata-rata harga per lembar saham (dalam Rupiah)		
		2003	2004	Perubahan (%)	2003	2004	Perubahan (%)
1	Astra Agro Lestari	(157,041)	(265,468)	-69.04%	1,225	2,000	63.27%
2	Astra International	1,321,672	(1,137,590)	-186.1%	7,000	9,700	38.57%
3	Astra Otoparts	(110,937)	(51,659)	53.4%	1,550	1,800	16.13%
4	Bank Central Asia	(3,940,546)	(7,356,852)	-86.7%	4,025	4,375	8.70%
5	Gudang Garam	2,151,435	2,903,487	-35.0%	8,000	9,050	13.13%
6	Gajah Tunggal	(6,826)	(17,547)	-157.1%	650	700	7.69%
7	HM Sampoerna	(517,978)	(268,519)	48.2%	4,075	6,650	63.19%
8	Indofood	(733,760)	(1,351,288)	-84.2%	635	900	41.73%
9	Indocement	176,907	(68,952)	-139.0%	2,025	3,075	51.85%
10	Indosat	3,820,460	4,732,577	-23.9%	10,500	5,650	-46.19%
11	Kalbe Farma	(397,248)	(277,707)	30.1%	950	550	-42.11%
12	Matahari	(574,897)	(304,652)	47.0%	505	675	33.66%
13	Bank Panin	(129,803)	(102,401)	21.1%	185	420	127.03%
14	Ramayana	(753,741)	(182,085)	75.8%	3,050	775	-74.59%
15	Bentoel	(8,863)	(139,824)	-1477.6%	90	110	22.22%
16	Semen Gresik	(113,638)	(150,136)	-32.1%	8,050	8,600	6.83%
17	Timah	(66,235)	(71,149)	-7.4%	2,050	1,975	-3.66%
18	Telkom	7,305,862	9,598,113	-31.4%	4,550	4,125	-9.34%
19	United Tractors	(311,229)	(547,687)	-76.0%	950	1,175	23.68%

Sumber : Data Sekunder (diolah)

Tabel 1.4 di atas menunjukkan hubungan antara arus kas dari aktivitas investasi dengan harga saham. Dari tabel tersebut terdapat 11 perusahaan yang tidak konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu. 9 perusahaan membukukan penurunan arus kas dari aktivitas investasi yang diikuti oleh kenaikan rata-rata harga per lembar sahamnya pada, sedangkan 2 perusahaan lain membukukan kenaikan arus kas dari aktivitas investasi dari tahun 2003 - 2004 yang diikuti oleh penurunan rata – rata harga per lembar sahamnya.

Menurut PSAK No.2 Tahun 2004 arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang diperoleh karena adanya kegiatan peminjaman atau pembayaran hutang, perolehan sumber daya dari pemilik perusahaan, serta pemberian imbalan atas investasi bagi pemilik perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu menyebutkan bahwa makin meningkatnya arus kas dari aktivitas

pendanaan akan meningkatkan harga maupun *return* saham. Peningkatan harga saham ini disebabkan para investor sangat berminat pada perusahaan yang mengalami peningkatan arus kas dari aktivitas pendanaan, karena kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan pendapatan di masa yang akan datang.

Tabel 1.5
Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan dan Rata - rata harga per Lembar Saham
pada beberapa perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks LQ-45 tahun 2003 - 2004

No.	Nama Perusahaan	AKP (dalam jutaan Rupiah)			Rata-rata harga per lembar saham (dalam Rupiah)		
		2003	2004	Perubahan (%)	2003	2004	Perubahan (%)
1	Astra Agro Lestari	(524,942)	(660,218)	-25.8%	1,225	2,000	63.27%
2	Astra International	(1,098,899)	(1,417,494)	-29.0%	7,000	9,700	38.57%
3	Astra Otoparts	(112,178)	(11,090)	90.1%	1,550	1,800	16.13%
4	Bank Central Asia	(776,215)	(1,045,047)	-34.6%	4,025	4,375	8.70%
5	Gudang Garam	(10,270)	1,288,478	12646.0%	8,000	9,050	13.13%
6	Gajah Tunggal	(544,945)	(627,732)	-15.2%	650	700	7.69%
7	HM Sampoerna	(535,291)	(1,661,825)	-210.5%	4,075	6,650	63.19%
8	Indofood	(762,237)	(848,354)	-11.3%	635	900	41.73%
9	Indocement	(11,113)	5,084	145.7%	2,025	3,075	51.85%
10	Indosat	2,878,994	2,055,684	-28.6%	10,500	5,650	-46.19%
11	Kalbe Farma	(9,754)	(132,745)	-1260.9%	950	550	-42.11%
12	Matahari	(30,839)	284,450	1022.4%	505	675	33.66%
13	Bank Panin	543,399	46,065	-91.5%	185	420	127.03%
14	Ramayana	(173,956)	(267,651)	-53.9%	3,050	775	-74.59%
15	Bentoel	(114,367)	(34,909)	69.5%	90	110	22.22%
16	Semen Gresik	(191,709)	(234,424)	-22.3%	8,050	8,600	6.83%
17	Timah	(103,328)	45,532	144.1%	2,050	1,975	-3.66%
18	Telkom	(1,077,416)	(1,004,865)	6.7%	4,550	4,125	-9.34%
19	United Tractors	(561,602)	(1,023,736)	-82.3%	950	1,175	23.68%

Sumber : Data Sekunder (diolah)

Dari tabel 1.5 ditunjukkan bahwa pada tahun 2004 terdapat 11 perusahaan yang tidak konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu, dimana 9 perusahaan tersebut mengalami penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan dari tahun sebelumnya, namun diikuti oleh kenaikan rata-rata harga perlembar sahamnya, sedangkan 2 perusahaan yang mengalami kenaikan arus kas dari aktivitas pendanaan justru diikuti oleh menurunnya rata-rata harga per lembar sahamnya dari tahun sebelumnya.

Oleh karena hasil-hasil penelitian yang menghubungkan antara informasi penghasilan atau laba serta arus kas dengan harga saham menunjukkan hasil yang kontradiktif (tidak konsisten), maka perlu dilakukan kembali penelitian mengenai hubungan atau pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap harga saham.

Sementara itu alasan pemilihan perusahaan yang sahamnya termasuk dalam indeks LQ 45 didasarkan pada pemikiran bahwa saham-saham tersebut dapat menggambarkan pergerakan harga dan perdagangan saham secara aktif mempengaruhi keadaan pasar. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 terdiri dari berbagai jenis usaha dimana memiliki kapitalisasi pasar sebesar 75% dari kapitalisasi pasar secara keseluruhan (Agus Sartono dan Sri Zuliati,1998). Sedangkan alasan pemilihan tahun 2002-2004 agar penelitian ini dapat menjelaskan keadaan terbaru di pasar modal.

1.2 Perumusan Masalah

Laporan laba rugi dan laporan arus kas dalam pasar modal merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang terkandung dalam laporan laba rugi dan laporan arus kas akan mempunyai makna atau nilai bagi investor jika keberadaan tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi dipasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga saham yang diperdagangkan.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan kandungan informasi arus kas dan laporan laba rugi telah banyak dilakukan. Beberapa studi mengenai kandungan informasi dari laporan arus kas dilakukan oleh Wilson (1986, 1987)

dan Bowen et al. (1986), Rayburn (1986) (dalam Triyono dan Jogiyanto, 2000) menguji kandungan informasi arus kas dan laba dengan *return* saham. Dari hasil penelitian mereka ditemukan adanya kandungan informasi dari informasi pada data arus kas terhadap return saham.

Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Board dan Day (1989), Board et al. (1989), dan Clubb (1995), namun hasil yang diperoleh berbeda. Board dan Day menemukan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham. Sementara Clubb menemukan bahwa kandungan informasi data arus kas diluar data laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah untuk kegunaan data arus kas bagi investor.

Penelitian yang berkaitan dengan laba akuntansi dengan harga saham dilakukan oleh Brown dan Hancock (1977). Dalam penelitian tersebut mereka menemukan bahwa publikasi laba akuntansi mempunyai pengaruh pada perubahan harga saham. Penelitian yang membandingkan hubungan antara arus kas terhadap harga saham dengan laba akuntansi terhadap harga saham dilakukan oleh Bernard dan Stober (1989). Penelitian ini dilakukan karena mereka berpendapat bahwa informasi laba akrual (laba akuntansi) mempunyai kualitas yang lebih rendah dari pada arus kas. Alasan pendapat tersebut adalah bahwa laba akrual dapat dimanipulasi, sehingga mendorong prediksi bahwa pasar akan bereaksi lebih kuat untuk arus kas dari pada laba akuntansi.

Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, tetapi pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen arus kas, yaitu

arus kas dari pendanaan, investasi dan operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa ada perbedaan hubungan antara total arus kas terhadap harga saham dengan hubungan laba akuntansi terhadap harga saham.

Hasil penelitiannya menemukan bahwa laba akuntansi tidak mempunyai muatan informasi bagi investor di pasar modal. Selain itu informasi modal kerja dari operasi yang berasal dari laporan keuangan tahunan tidak mempunyai muatan informasi yang bisa memberikan tambahan informasi bagi investor di luar informasi yang telah disajikan oleh laba akuntansi. Di sisi lain informasi arus kas dari aktivitas operasi tidak mempunyai muatan informasi yang bisa memberikan tambahan informasi bagi investor di luar informasi yang telah disajikan oleh laba akuntansi. Hal yang sama juga ditemukan dari hasil penelitian oleh Rohman (2001), didalam penelitiannya menemukan bahwa pengumuman arus kas operasi dari laba akuntansi kurang berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham dan likuiditas saham.

Dari berbagai penelitian di atas ternyata kesimpulan yang dihasilkan masih beragam. Sebagian penelitian menemukan manfaat laporan arus kas terhadap transaksi di pasar modal tetapi penelitian yang lain masih belum melihat manfaat dari laporan arus kas, baik total arus kas maupun komponen arus kas. Kecenderungan yang sama juga terjadi terhadap laporan laba rugi yang mengandung laba akuntansi atau laba *accrual*. Sejauh mana laba akuntansi terhadap harga saham jika dibandingkan dengan hubungan total arus kas terhadap harga saham masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

Penelitian ini akan menganalisis kandungan informasi laporan arus kas yang terdiri dari aktivitas operasi investasi dan pendanaan serta laporan akuntansi terhadap harga saham. Apabila laporan arus kas dan laporan laba rugi memiliki kandungan informasi maka informasi dalam laporan arus kas dan laporan laba rugi akan mempengaruhi keputusan dalam melakukan investasi yang akan tercermin dalam perubahan harga saham di pasar bursa. Namun apabila ke dua laporan keuangan ini tidak memiliki kandungan informasi, maka tidak akan mempengaruhi perubahan harga saham di pasar bursa.

Beberapa penelitian yang ada menunjukkan hasil yang tidak konsisten sebagaimana disebutkan pada latar belakang masalah. Ketidakkonsistenan ini mendorong untuk dilakukan penelitian yang dirasakan dapat memberikan hasil yang lebih memadai dengan data yang lebih relevan dengan kondisi sekarang ini. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh laba akuntansi dan total arus kas terhadap harga saham ?
2. Bagaimanakah pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan terhadap harga saham ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah

1. Untuk menganalisis pengaruh laba akuntansi dan total arus kas terhadap harga saham.

2. Untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan yang bermanfaat bagi para investor untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang berharga untuk mengelola arus kas dan laba perusahaan dalam kaitannya dengan peningkatan kinerja saham di bursa.
3. Penelitian ini dapat memberikan landasan pijak dan referensi bagi penelitian di bidang yang sama di masa yang akan datang

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Telaah Pustaka

2.1.1 Informasi Akuntansi

Akuntansi merupakan suatu sistem informasi keuangan yang didasarkan pada pengukuran atau penginterpretasian dan pelaporan transaksi keuangan sebuah perusahaan. Sistem informasi keuangan tersebut berupa laporan keuangan yang selanjutnya akan digunakan oleh pengguna sebagai alat bantu dalam membuat keputusan investasi.

Standar Akuntansi Keuangan (SAK) menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan harus memiliki karakteristik yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pemakai. Karakteristik tersebut adalah dapat dipahami, relevan, dapat dibandingkan dan handal (Ikatan Akuntan Indonesia, 2004). Dalam memahami tujuan laporan keuangan ada dua hal yang harus dipahami, yaitu laporan harus memberi informasi yang bermanfaat (*usefull*), dan dapat digunakan dalam membuat keputusan yang logis atau rasional (Bursa Efek Jakarta, 1998). Dengan demikian, tujuan utama informasi akuntansi adalah memberikan informasi yang berguna bagi pembuat keputusan yang rasional. Agar pembuat keputusan tidak mengalami kerugian maka keputusan yang dibuatnya seharusnya didasarkan pada informasi yang lengkap, handal, dan terpercaya.

Salah satu informasi yang mempunyai karakteristik tersebut adalah laporan keuangan.

2.1.2 Laba

2.1.2.1 Karakteristik Laba

Karakteristik laba berkaitan dengan identifikasi sifat laba sehingga memungkinkan untuk menganalisa transaksi yang dapat mempengaruhi laba. Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya, (Anis Chariri, 1997) mendefinisikan laba (*gain*) sebagai kenaikan modal (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi sampingan atau transaksi yang jarang terjadi dari suatu badan usaha dan dari semua transaksi atau kejadian lain yang mempengaruhi badan usaha selama suatu periode kecuali yang timbul dari pendapatan (*revenue*) atau investasi pemilik.

IAI (2000) sebagai Badan Penyusun Standar dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan menjelaskan bahwa penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain, seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earnings per share*). Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran laba adalah penghasilan dan beban. Pengakuan dan pengukuran penghasilan dan beban, termasuk juga laba, tergantung sebagian pada konsep modal dan pemeliharaan modal yang digunakan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangannya. Batas laba menurut konsep tersebut adalah:

1. Konsep pemeliharaan modal

Laba hanya diperoleh jika jumlah finansial (atau uang) dari aktiva bersih pada akhir periode melebihi jumlah finansial (atau uang) dari aktiva bersih pada awal periode, setelah memasukkan kembali setiap distribusi kepada dan mengeluarkan setiap kontribusi dari para pemilik suatu periode.

2. Konsep pemeliharaan modal fisik

Laba hanya diperoleh jika kapasitas produksi fisik (atau kemampuan usaha) pada akhir periode melebihi kapasitas produksi fisik pada awal periode, setelah memasukkan kembali setiap distribusi kepada dan mengeluarkan setiap kontribusi dari para pemilik selama suatu periode.

Selanjutnya dalam paragraf 70 Standar Akuntansi keuangan pada pokok bahasan yang sama disebutkan bahwa penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus pemasukan atau penambahan aktiva atau pengurangan kewajiban yang mengakibatkan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

Belkaouli (2000) menyebutkan bahwa laba akuntansi memiliki lima karakteristik sebagai berikut:

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang atau jasa.
2. Laba akuntansi di dasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
3. Laba akuntansi di dasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi pengukuran, dan pengakuan pendapatan.

4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya (expense) dalam bentuk *cost historis*
5. Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

2.1.2.2 Tujuan Pelaporan Laba

Statement of Financial Accounting Concepts No 19 (Yustina Sandiyani dan Titik Aryati, 2001) mengenai informasi laba menyebutkan bahwa informasi laba berfungsi untuk menilai kinerja manajemen, membantu memperkirakan kemampuan laba, dan menaksir risiko dalam meminjam atau dalam investasi. Dengan konsep yang selama ini digunakan diharapkan para pemakai laporan dapat mengambil keputusan ekonomi yang tepat sesuai dengan kepentingan. Informasi laba dapat digunakan untuk memenuhi berbagai tujuan. Tujuan pelaporan laba adalah untuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan. Chariri dan Ghozali (2001) menyebutkan bahwa informasi tentang laba perusahaan dapat digunakan sebagai:

1. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian (*rate of return on invested capital*);
2. Pengukur prestasi manajemen;
3. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak;
4. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi suatu negara;
5. Dasar kompensasi dan pembagian bonus;

6. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan;
7. Dasar untuk kenaikan kemakmuran;
8. Dasar pembagian deviden

2.1.2.3 Laba Akuntansi

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) dinyatakan bahwa tujuan laporan keuangan untuk 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 pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan-tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, dan arus kas (PSAK No.1 Paragraph 05,2004).

Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen – komponen neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Informasi yang disajikan dalam laporan laba rugi minimal mencakup pos – pos pendapatan, laba rugi usaha, beban pinjaman, bagian dari laba atau rugi perusahaan afiliasi dan asosiasi yang diperlakukan menggunakan metode ekuitas, beban pajak, laba rugi dari aktivitas normal perusahaan, pos luar biasa, hak minoritas dan laba rugi bersih untuk periode berjalan. Robbert Ang (1997) menyatakan bahwa informasi keuangan yang disajikan dalam laporan laba

rugi yang bermanfaat bagi para pengambil keputusan (terutama investor) adalah laba bersih setelah pajak atau *net income after tax* (NIAT). NIAT merupakan pendapatan bersih sesudah pajak dengan memperhitungkan keuntungan hak minoritas (*minority interest*). Keuntungan hak minoritas merupakan keuntungan kerugian bersih (*net earning or losses*) yang diperoleh dari laporan konsolidasi anak perusahaan (*consolidated subsidiaries*)

2.1.3. Arus Kas

FASB dalam Statement No. 95 tahun 1998 menyatakan bahwa laporan arus kas digunakan sebagai pengganti laporan perubahan posisi keuangan (Zaki Baridwan, 1997). Laporan arus kas perusahaan harus disajikan sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan dalam setiap periode. Informasi arus kas perusahaan diperlukan oleh pemakai laporan tanpa tergantung pada aktivitas perusahaan karena pada dasarnya semua perusahaan memerlukan kas untuk alasan yang sama terlepas dari perbedaan aktivitas penghasil pendapatan utama.

Tujuan penyajian informasi arus kas dalam PSAK No. 2 digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan kas. Tujuan utama dari laporan arus kas menurut Kieso dan Weygandt (1995) adalah memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas suatu kesatuan selama suatu periode. Tujuan kedua adalah untuk memberikan informasi atas dasar kas mengenai aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

Sedangkan manfaat informasi dalam suatu laporan arus kas jika digunakan dengan pengungkapan yang berkaitan dan laporan keuangan lain, menurut FASB, dapat membantu investor, kreditor, dan pihak lain untuk:

1. Menilai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas bersih masa depan;
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, kemampuannya membayar deviden, dan kebutuhannya untuk pendanaan ekstern;
3. Menilai alasan perbedaan antara laba bersih dan penerimaan serta pembayaran kas yang berkaitan;
4. Menilai pengaruh pada posisi keuangan suatu perusahaan dari transaksi investasi dan pendanaan kas dan nonkasnya selama periode (Kieso dan Weygandt, 1995)

Laporan arus kas merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang harus dibuat oleh perusahaan. Laporan arus kas dibuat untuk memenuhi tujuan – tujuan berikut ini : (Robinson dan Secokusumo, 1998)

1. Untuk memperkirakan arus kas masa mendatang

Sumber dan penggunaan kas perusahaan tidaklah berubah secara dramatis dari tahun ke tahun, oleh karena itu penerimaan dan pengeluaran kas dapat diterima sebagai alat yang baik untuk memperkirakan penerimaan dan pengeluaran kas di masa yang akan datang.

2. Untuk mengevaluasi keputusan manajemen.

Laporan arus kas akan melaporkan kegiatan investasi perusahaan, sehingga memberikan informasi arus kas kepada investor dan kreditor untuk mengevaluasi keputusan manajer.

3. Untuk menentukan kemampuan perusahaan membayar deviden kepada pemegang saham, pembayaran bunga dan pokok pinjaman kepada kreditur. Pemegang saham tertarik pada penerimaan deviden dari investasinya dalam saham perusahaan.
4. Untuk menunjukkan hubungan laba bersih terhadap perubahan kas perusahaan. Biasanya kas dan laba bersih bergerak bersama. Tingginya tingkat laba cenderung menyebabkan peningkatan kas dan sebaliknya. Akan tetapi nilai sisa kas bisa menurun ketika laba bersih tinggi dan kas bisa meningkat ketika laba bersih rendah. Adanya kemungkinan bangkrutnya suatu perusahaan yang mempunyai laba bersih yang cukup tinggi tetapi arus kas yang rendah, menyebabkan diperlukannya informasi arus kas bagi investor.

Dalam PSAK No.2 dinyatakan bahwa laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat pula digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penentuan laba atau rugi bersih. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas

operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden. Arus kas dari aktivitas operasi secara rinci terdiri dari (PSAK No .2 , 2004) :

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
4. Pembayaran kas kepada karyawan
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Beberapa transaksi seperti penjualan peralatan pabrik dapat menimbulkan keuntungan atau kerugian yang dimasukkan dalam perhitungan laba rugi bersih. Arus kas yang menyangkut transaksi semacam ini merupakan arus kas dari aktivitas investasi (bukan merupakan arus kas dari aktivitas operasi).

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Arus kas dari aktivitas investasi dapat diperinci sebagai berikut (PSAK No.2,2004) :

1. 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.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan , aktiva tak berwujud dan aktiva jangka panjang lain.
3. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain
4. Uang muka dari pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
5. Pembayaran kas sehubungan dengan *future contracts* yaitu *forward contract* tetapi diperdagangkan dalam jumlah yang telah distandar dengan jatuh tempo tertentu pada bursa yang terorganisasi dan dijamin oleh bursa dan umumnya membutuhkan jaminan deposito yang disebut *margin* , *forward contracts* yaitu transaksi sejumlah mata uang tertentu dengan sejumlah mata uang tertentu lainnya dengan penyerahan pada waktu yang akan datang, kurs ditetapkan pada saat kontrak dilakukan tetapi pembayaran dan penyerahan baru dilakukan pada saat kontrak jatuh tempo, *option contracts* yaitu kontrak yang memberi hak kepada pembeli untuk melaksanakan opsi tersebut pada hari apa saja sebelum berakhirnya masa berlaku kontrak (*American Option*) atau kontrak yang memungkinkan pembeli melaksanakan opsi hanya pada saat berakhirnya masa berlaku kontrak (*European Option*) dan *swap contracts* yaitu pembelian dan penjualan secara bersamaan sejumlah tertentu mata uang dengan dua tanggal valuta (penyerahan) yang berbeda, pembelian dan penjualan mata uang tersebut dilakukan pada bank lain yang sama .

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan dapat diperinci sebagai berikut: (PSAK No.2, 2004) :

1. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya
2. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan
3. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik dan pinjaman lainnya serta Pelunasan pinjaman
4. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan (*finance lease*).

Robbert Ang (1997) mengelompokkan arus kas dalam tiga komponen arus kas yaitu operasional, investasi dan pembiayaan. Masing – masing komponen arus kas ini dipisahkan menjadi dua arus kas yaitu arus kas masukan (*cash inflows*) dan arus kas keluaran (*cash outflows*).

2.1.4. Harga Saham

Berdasarkan fungsinya, nilai suatu saham dibagi atas 3 jenis, yaitu sebagai berikut: (Panji Anoraga & Piji Pakarti, 2001)

1. ***Par Value (Nilai Nominal) / Stated Value / Face Value***

Nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi (Ketentuan UU PT No.1/1995)

- a. Nilai nominal dicantumkan dalam mata uang Republik Indonesia
- b. Saham tanpa nilai nominal tidak dapat dikeluarkan

Nilai nominal ini tidak digunakan untuk mengukur sesuatu. Dalam pencatatan akuntansi, nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca.

2. **Base Price (Harga Dasar)**

Harga dasar adalah harga perdana yang dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten. Untuk saham baru, harga dasar merupakan harga perdananya

3. **Market Price (Harga Pasar)**

Market price merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*). Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun OTC (*Over The Counter Market*). Harga pasar ini merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat-surat kabar atau media-media lain.

Dalam hal penilaian harga saham, terdapat tiga pedoman yang dipergunakan. Pertama, bila harga saham melampaui nilai instrinsik saham, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal). Oleh karena itu saham tersebut sebaiknya dihindari atau dilakukan penjualan saham karena kondisi

seperti ini pada masa yang akan datang kemungkinan besar akan terjadi koreksi pasar. Kedua, apabila harga saham sama dengan nilai intrinsiknya maka harga saham tersebut dinilai wajar dan berada dalam kondisi keseimbangan. Pada kondisi demikian, sebaiknya pelaku pasar tidak melakukan transaksi pembelian maupun penjualan saham yang bersangkutan (Suad Husnan, 1998). Ketiga, apabila harga saham lebih kecil dari nilai intrinsiknya maka saham tersebut dikatakan *undervalued* (harganya terlalu rendah). Bagi para pelaku pasar, saham sebaiknya tetap dimilikinya, karena besar kemungkinan di masa yang akan datang akan terjadi lonjakan harga saham (Suad Husnan, 1998).

2.2. Penelitian Terdahulu

Parawiyati dan Zaki Baridwan (1998) melakukan penelitian tentang penggunaan informasi laporan keuangan untuk memprediksi keuntungan investasi dengan wakil *return* saham bagi investor di pasar modal. Dengan menggunakan metode regresi berganda ditemukan bahwa variabel informasi keuangan yang terdiri dari laba, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan serta rasio laba kotor terhadap penjualan dan arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan laba dan arus kas masa mendatang. Sementara itu Prihati Asih (1999) mencoba untuk melakukan replikasi penelitian sejenis dengan meneliti tentang laba akuntansi dan klasifikasi akuntansi untuk menaksir profitabilitas perusahaan. Hasil penelitiannya menemukan bahwa laba saat ini berpengaruh secara signifikan terhadap laba di periode satu tahun ke depan, tetapi tidak signifikan terhadap aliran kas di periode satu tahun ke depan. Wiwik Utami

dan Suharmadi (1998) mencoba untuk mengembangkan penelitian sejenis dengan meneliti tentang pengaruh informasi penghasilan perusahaan terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta, dengan periode pengamatan 1993 – 1995. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa informasi penghasilan mempunyai pengaruh terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta.

Dilah Utami Cahyani (1999) meneliti tentang muatan informasi tambahan arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Hasil penelitiannya menemukan bahwa tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan antara laba dan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan terhadap return saham. Penelitian ini senada dengan hasil analisa dari Adler H Manurung (1998) yang menyatakan bahwa hubungan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dengan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari harga saham di Bursa Efek Jakarta cukup lemah atau tidak signifikan.

Kallunki (2000) melakukan penelitian mengenai pengaruh laba perusahaan dan arus kas terhadap tingkat *return* di Finlandia. Dengan menggunakan metode regresi berganda ditemukan bahwa variabel laba perusahaan dan arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *return*. Sementara itu Deckle, Henderson dan Thomas (2000) meneliti mengenai pengaruh variabel – variabel fundamental dan arus kas terhadap investasi di Tokyo Stock Exchange. Dengan menggunakan metode regresi berganda ditemukan bahwa variabel – variabel fundamental dan arus kas berpengaruh signifikan terhadap tingkat investasi.

Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) juga melakukan penelitian tentang hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi

dengan harga atau *return* saham. Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai hubungan kandungan informasi dari total arus kas, komponen arus kas, seperti yang direkomendasikan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 yang menyatakan bahwa laporan arus kas sebagai bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan dan bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan, termasuk investor. Dari hasil penelitian tersebut ditemukan bahwa total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga atau *return* saham, tetapi pemisahan arus kas ke dalam tiga komponen arus kas yaitu arus kas dari aktivitas pendanaan, investasi dan operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga atau *return* saham.

Zahroh Naimah (2000) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk melakukan pengujian empiris berkaitan dengan hubungan laba akuntansi, total arus kas dan komponen arus kas terhadap harga saham pada 53 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 1997–1998 menemukan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, total arus kas berpengaruh secara signifikan dengan harga saham, serta ketiga komponen arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian Slamet Sugiri (2003) menyatakan bahwa laba memiliki kemampuan untuk memprediksi arus kas periode mendatang dan bahwa arus kas berguna bagi pengguna laporan keuangan sebagai informasi yang menyediakan kemampuan tambahan terhadap laba untuk memprediksi arus kas masa mendatang.

Abdul Rahman (2002) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pengumuman arus kas operasi dan laba akuntansi kurang berpengaruh terhadap

tingkat keuntungan saham dan likuiditas saham. Namun pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan saham lebih besar bila dibandingkan dengan pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap likuiditas saham. Januar Eko Prasetyo dan Sutoyo (2003) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa variabel laba akuntansi yang berinteraksi dengan total arus kas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Variabel laba akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan volume perdagangan saham. Variabel interaksi laba akuntansi dengan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000) yang menggunakan periode penelitian tahun 1995 dan 1996. Dalam penelitian tersebut, obyek yang diteliti adalah terbatas pada emiten sektor manufaktur saja, sehingga kesimpulan penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000) dikhususkan bagi emiten – emiten sektor manufaktur dan tidak dapat diberlakukan bagi perusahaan – perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta pada umumnya. Oleh sebab itu penelitian ini akan mengambil obyek penelitian pada emiten–emiten yang sahamnya masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45 yang terdiri dari berbagai perusahaan yang bergerak di berbagai sektor industri.

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil - hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel yang digunakan	Hasil
1	Adler H Manurung (1998)	Arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan sebagai variabel bebas dan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat	Hubungan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dengan kinerja perusahaan di Bursa Efek Jakarta cukup lemah
2	Wiwik Utami dan Suharmadi (1998)	Variabel bebas yang digunakan adalah informasi penghasilan Harga saham sebagai variabel terikat	Informasi penghasilan mempunyai pengaruh terhadap harga saham
3	Parawiyati dan Zaki Baridwan (1998)	Variabel - variabel informasi keuangan sebagai variabel bebas, perubahan laba dan arus kas di masa mendatang sebagai variabel terikat.	Laba, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan rasio laba kotor terhadap penjualan dan arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan laba dan arus kas masa mendatang
4	Prihati Asih (1999)	Variabel bebas yang digunakan adalah laba akuntansi dan klasifikasi akuntansi. Aliran kas dan laba satu tahun ke depan digunakan sebagai variabel terikat.	Laba saat ini berpengaruh secara signifikan terhadap laba di periode satu tahun ke depan, tetapi tidak signifikan terhadap aliran kas di periode satu tahun ke depan
5	Dillah Utami Cahyani (1999)	Laba akuntansi, arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan sebagai variabel bebas, <i>return</i> saham sebagai variabel terikat.	Tidak ada pengaruh yang signifikan antara laba dan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan terhadap <i>return</i> saham
6	Kallunki (2000)	Laba perusahaan dan arus kas digunakan sebagai variabel bebas, tingkat <i>return</i> sebagai variabel terikat	Variabel laba perusahaan dan arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat <i>return</i> saham
7	Putu Lanang Artawijaya dan Bambang Hartadi (2000)	Variabel dependen yang digunakan adalah perubahan harga saham tahunan, sedangkan perubahan laba per lembar saham sebagai variabel independen	Terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham atau dengan kata lain terdapat hubungan yang positif dari perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham
8	Deckle Henderson (2000)	Variabel - variabel fundamental dan arus kas sebagai variabel bebas, tingkat investasi sebagai variabel terikat	Variabel - variabel fundamental dan arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat investasi
9	Zahroh Naimah (2000)	Laba akuntansi, total arus kas dan komponen arus kas sebagai variabel independen. Harga saham sebagai variabel dependen	Laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan dengan harga saham. Ketiga komponen arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
10	Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000)	Laba akuntansi, total arus kas, perubahan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan serta perubahan laba sebagai variabel bebas. Harga saham dan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat	Laba akuntansi dan total arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Perubahan laba, perubahan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham
11	Hadri Kusuma (2001)	Variabel bebas yang digunakan adalah aliran kas dan aliran laba bersih. Variabel terikatnya adalah arus kas masa mendatang	Terdapat bukti empiris bahwa baik informasi laba bersih atau arus kas tidak ada yang superior sebagai prediktor arus kas di masa mendatang

No	Peneliti	Variabel yang digunakan	Hasil
12	Askam Tuasikal (2002)	Variabel independen meliputi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio probabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar modal. Sedangkan variabel dependen adalah cumulative abnormal return (penjumlahan abnormal return dalam periode peristiwa untuk masing-masing saham)	Pada perusahaan manufaktur, informasi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi return saham untuk periode satu tahun ke depan. Untuk prediksi dua tahun ke depan, hasil pengujian menunjukkan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu bermanfaat dalam memprediksi return saham. Pada perusahaan non manufaktur, hasil pengujian menunjukkan bahwa informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi return saham, baik untuk periode satu maupun dua tahun ke depan.
13	Abdul Rohman (2002)	Variabel terikat meliputi tingkat keuntungan dan likuiditas saham, sedangkan variabel bebasnya adalah arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi.	Pengumuman arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi kurang berpengaruh terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham. Namun, pengaruh arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan saham lebih besar bila dibandingkan dengan pengaruh arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi terhadap likuiditas saham
14	Sri Wahyuni (2002)	Perubahan total arus kas dan total laba sebagai variabel bebas, return saham sebagai variabel terikat.	Untuk kategori good news, tidak ada hubungan yang signifikan antara return saham dengan perubahan total arus kas dan laba. Untuk kategori bad news, informasi arus kas dan laba secara signifikan tidak berhubungan dengan penurunan return saham di seputar tanggal publikasi laporan keuangan
15	Januar Eko Prasetyo & Sutoyo (2003)	Variabel dependen meliputi harga saham dan volume perdagangan saham, variabel independen laba akuntansi, arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan	Variabel laba akuntansi yang berinteraksi dengan arus kas total tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Variabel laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan volume perdagangan saham. Variabel interaksi laba akuntansi dengan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham
16	Slamet Sugiri (2003)	Arus kas sebagai variabel bebas dan laba sebagai variabel terikat	Laba memiliki kemampuan untuk memprediksi arus kas periode mendatang dan arus kas berguna bagi pengguna laporan keuangan sebagai informasi yang menyediakan kemampuan tambahan terhadap laba untuk memprediksi arus kas periode mendatang
17	Poppy Dian Indira K (2003)	Return saham sebagai variabel dependen, laba akuntansi, arus kas operasi, ukuran perusahaan dan pengaruh industri sebagai variabel independen	Laba tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi di luar informasi yang diberikan oleh arus kas operasi ketika laba bersifat permanen. Arus kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi ketika laba mengandung komponen transitori yang tinggi.

2.3. Pengaruh Variabel Independen terhadap Harga Saham

2.3.1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Harga Saham

Standar Akuntansi Keuangan 2004 menyatakan bahwa laba akuntansi atau penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Laba akuntansi menunjukkan ukuran tingkat pengembalian bagi para pemegang saham dan ukuran kinerja manajemen dalam keseluruhan penilaian kinerja keuangan (Robbert Ang,1997). Jika laba akuntansi suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat, sehingga return saham akan meningkat pula (Henry Simamora,2000). Laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap harga saham (Brown & Hancock,1977). Semakin besar laba suatu perusahaan, maka kecenderungan yang ada adalah semakin tinggi harga saham . Hal ini terjadi karena laba perusahaan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham dalam bentuk naiknya harga saham.

Penelitian Jimmy Andi Saksono (2000) menunjukkan adanya respon positif dari investor yang ditunjukkan dengan adanya return saham yang signifikan terhadap adanya perubahan laba yang semakin meningkat. Demikian pula halnya dengan penelitian Untung Affandi dan Siddarta Utama (1998) yang menemukan adanya reaksi positif terhadap harga saham pada perubahan laba yang

semakin meningkat dan negatif pada perubahan laba yang semakin menurun. Penelitian ini senada juga dengan hasil temuan dari Putu Lanang Artawijaya dan Bambang Hartadi (2000) yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham, dengan kata lain adanya hubungan yang positif dari perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham. Akan tetapi, penelitian dari Zahroh Naimah (2000) menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2.3.2. Pengaruh Total Arus Kas terhadap Harga Saham

Penelitian dari Triyono dan Jogiyanto (2000) menguji apakah total arus kas mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga dan return saham. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara total arus kas dengan harga dan *return* saham. Sedangkan menurut Gunawan (2000) total arus kas berpengaruh secara signifikan dengan harga saham. Hasil penelitian yang senada juga dikemukakan oleh Zahroh Naimah (2000) yang melakukan pengujian terhadap 53 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1997 – 1998 yang menyatakan bahwa total arus kas berpengaruh secara signifikan dengan harga saham.

2.3.3. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap Harga Saham

Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) menyimpulkan bahwa pemisahan arus kas ke dalam 3 komponen arus kas khususnya arus kas operasi, mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Semakin tinggi arus kas dari

aktivitas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara profitable, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya, perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga dengan adanya peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

2.3.4. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap Harga Saham

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan, sehingga makin meningkat arus kas dari aktivitas investasi maka menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan penghasilan di masa yang akan datang. Hal ini secara empiris telah dibuktikan oleh Miller dan Rock (1985) yang mengemukakan bahwa peningkatan investasi akan berhubungan erat dengan arus kas di masa mendatang yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Hal ini karena adanya peningkatan investasi akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi

perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Adanya peningkatan pendapatan ini akan menarik investor untuk membeli sahamnya di bursa, sehingga harga saham akan meningkat dan return saham pada akhirnya akan mengalami peningkatan juga. Penelitian dari Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) juga menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara arus kas dari aktivitas investasi terhadap harga saham. Demikian pula halnya dengan penelitian Zahroh Naimah (2000) yang menunjukkan hasil bahwa arus kas dari aktivitas investasi secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

Namun penelitian – penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Adler Manurung (1998) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara arus kas dari aktivitas investasi dengan harga saham.

2.3.5. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap Harga Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Adanya aktivitas-aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun emisi saham baru mampu meningkatkan struktur modal perusahaan. Adanya aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga harga saham akan terangkat naik. Berkaitan dengan pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga dan *return* saham, Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) menemukan adanya hubungan yang

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

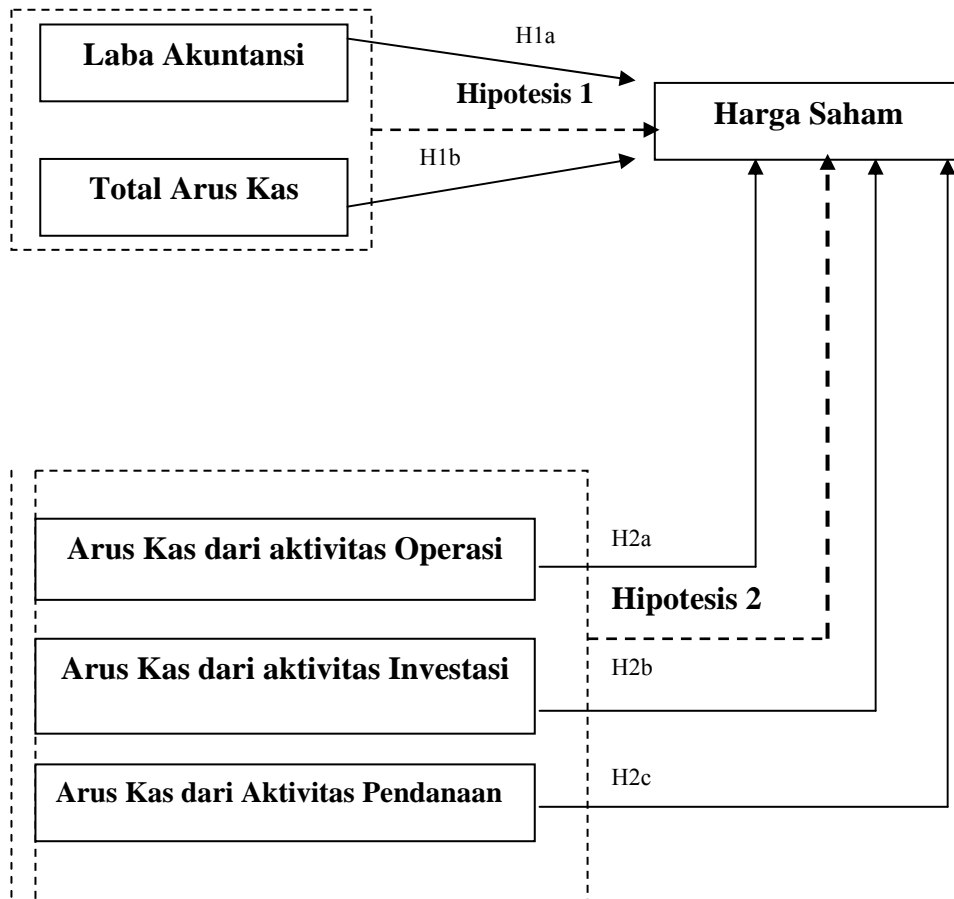
2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

Harga saham merupakan fungsi dari informasi (Hari Sunarto, 1996). Informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan secara financial adalah laporan keuangan dan laporan arus kas. Laporan keuangan sendiri berisi tentang laporan – financial perusahaan selama satu tahun, sementara itu arus kas merupakan aliran dana dalam kegiatan perusahaan yang sangat vital bagi kegiatan operasi perusahaan. Oleh sebab itu kedua laporan tersebut berisi kandungan – kandungan informasi yang penting bagi keputusan investasi seorang investor.

Apabila perusahaan memiliki laba yang cukup tinggi dan arus kas yang memadai maka kondisi perusahaan tersebut secara financial dapat dikatakan baik dan harga saham perusahaan akan cenderung tinggi. Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka dikembangkan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :

Gambar 2.1

Pengaruh Laba Akuntansi dan Total Arus Kas serta komponen Arus Kas terhadap harga saham



Dari kerangka pemikiran teoritis di atas, maka perumusan hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut :

H1 : Laba Akuntansi dan total arus kas secara bersama – sama berpengaruh positif terhadap harga saham.

H1a : Laba Akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham

H1b : Total arus kas berpengaruh positif terhadap harga saham

H2 : Arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan secara bersama – sama berpengaruh positif terhadap harga saham

H2a : Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham

H2b : Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif terhadap harga saham

H2c : Arus kas dari pendanaan operasi berpengaruh positif terhadap harga saham

2.5. Definisi Operasional Variabel

Berikut ini adalah definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini :

1. Laba Akuntansi menurut PSAK tahun 2004 adalah kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Laba akuntansi diukur berdasarkan laba bersih setelah pajak (*Net Income After Tax*) atau NIAT yaitu pendapatan bersih setelah pajak dengan memperhitungkan hak minoritas (minority interest) (Robert Ang, 1997) per 31 Desember 2002-2004 yang dinyatakan dalam satuan Rupiah
2. Total arus kas merupakan jumlah arus kas bersih yang terdiri atas arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan ditambah dengan selisih kas dan setara kas awal tahun (PSAK No.2, 2004) per 31 Desember 2002-2004 yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.
3. Arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas dari aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan aktivitas investasi dan pendanaan

(PSAK No.2, 2004) per 31 Desember 2002-2004 yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.

4. Arus kas dari aktivitas investasi adalah arus kas yang berasal dari pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas (PSAK No.2, 2004) per 31 Desember 2002-2004 yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.
5. Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang berasal dari aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan (PSAK No.2, 2004) per 31 Desember 2002-2004 yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.
6. Harga saham yang digunakan adalah rata-rata harga saham penutupan (*closing price*) setiap bulan dalam satu tahun yaitu per 31 Desember 2002-2004

BAB III

METODE PENELITIAN

Sebelum suatu penelitian dilakukan, maka terlebih dahulu perlu ditentukan metode yang akan digunakan. Hal ini akan membantu di dalam pelaksanaan penelitian.

3.1. Jenis dan Sumber Data

Dalam upaya menjawab permasalahan yang ada, maka data yang dibutuhkan sebagai input untuk dianalisis adalah berupa data kuantitatif, mengingat dari serangkaian observasi / pengukuran hasilnya dapat dinyatakan dalam bentuk angka. Berdasarkan cara memperolehnya, jenis data yang dipakai didalam penelitian ini adalah data sekunder. Adapun data yang dibutuhkan adalah data harga saham emiten yang masuk dalam perhitungan indeks LQ-45 selama periode penelitian yaitu tahun 2002–2004, laporan keuangan yang telah diaudit dan laporan arus kas emiten – emiten tersebut. Data – data tersebut diperoleh dari Indeks Capital Market Directory tahun 2002–2004 dan website Bursa Efek Jakarta (www.jsx.co.id)

3.2. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua saham perusahaan yang selalu tercatat dan masuk dalam indeks LQ-45 di BEJ pada tahun 2002–2004, yaitu sebanyak 68 perusahaan. Namun tidak semua anggota populasi ini menjadi obyek penelitian

karena adanya kebijakan PT. Bursa Efek Jakarta mengenai perubahan perusahaan yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45 setiap 6 bulan . Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan (Sekaran, 1992 : 235). Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah bahwa saham perusahaan aktif diperdagangkan selama periode penelitian (2002-2004) yang ditandai dengan masuknya saham - saham tersebut dalam perhitungan Indeks LQ-45 secara konsisten dan masih tercatat di Bursa Efek Jakarta hingga akhir 2004. Dengan kata lain, kriteria sample yang diambil adalah berdasarkan pada observasi awal yang dilakukan tercatat dari tahun 2002–2004 terdapat 6 kali penggantian saham – saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45, oleh sebab itu sampel yang digunakan adalah perusahaan – perusahaan yang secara konsisten telah empat kali berturut – turut masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45 tersebut.

Dari populasi sebesar 68 perusahaan yang pernah masuk dalam perhitungan indeks LQ-45, dengan menggunakan metode *purposive sampling* maka terdapat 19 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Untuk lebih jelasnya nama– nama emiten yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 3.1
Daftar Emiten yang menjadi sampel

No	Nama Emiten	Kode
1	PT. Astra Agro Lestari, Tbk	AALI
2	PT. Astra International, Tbk	ASII
3	PT. Astra Otoparts, Tbk	AUTO
4	PT. Bank Central Asia, Tbk	BBCA
5	PT. Gudang Garam, Tbk	GGRM
6	PT. Gajah Tunggal, Tbk	GJTL
7	PT. HM Sampoerna, Tbk	HMSP
8	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	INDF
9	PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk	INTP
10	PT. Indonesian Satellite Corporation, Tbk	ISAT
11	PT. Kalbe Farma, Tbk	KLBF
12	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	MPPA
13	PT. Bank Panin, Tbk	PNBN
14	PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	RALS
15	PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk	RMBA
16	PT. Semen Gresik, Tbk	SMGR
17	PT. Timah, Tbk	TINS
18	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	TLKM
19	PT. United Tractors, Tbk	UNTR

3.3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan, yaitu melakukan

studi kepustakaan dengan mempelajari buku – buku bacaan yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, yaitu mengenai jenis data yang dibutuhkan, ketersediaan data, cara memperoleh data dan gambaran cara pengolahan data.

Tahapan selanjutnya adalah penelitian pokok yang digunakan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

3.4. Teknik Analisis

Untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat yang telah ditetapkan maka dilakukan analisis regresi berganda. Model regresi berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$P = \alpha + \beta_1 \text{ LAK} + \beta_2 \text{ TAK} + e$$

Dimana :

P = harga saham perusahaan

LAK = laba akuntansi

TAK = Total Arus Kas

α = Konstansta

β = Koefisien Regresi

e = Residual Term

Sementara itu untuk menguji hipotesis 2, digunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$P = \alpha + \beta_3 AKO + \beta_4 AKI + \beta_5 AKP + e$$

Dimana :

P = harga saham perusahaan

AKO = arus kas dari aktivitas operasi

AKI = arus kas dari aktivitas investasi

AKP = arus kas dari aktivitas pendanaan

α = Konstansta

β = Koefisien Regresi

e = Residual Term

3.5. Pengujian Gejala Penyimpangan Asumsi Klasik

Pengujian gejala asumsi klasik dilakukan agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best, Linear, Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik ini terdiri dari uji normalitas data, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji otokorelasi tidak dilakuka dalam penelitian ini karena regresi yang digunakan adalah regresi cross section. Uji otokorelasi hanya digunakan apabila model regresi adalah regresi dengan runtut waktu.

3.5.1 Uji Normalitas Data

Uji Normalitas data dilakukan untuk melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas data dilakukan dengan

merupakan uji Kolmogorov Smirnov satu arah. Hain et al (1996) mengemukakan bahwa normalitas data dapat dilihat dengan uji Kolmogorov Smirnov. Apabila nilai Z statistiknya tidak signifikan maka suatu data disimpulkan terdistribusi secara normal. Uji Kolmogorov Smirnov dipilih dalam peneliti ini karena uji ini dapat secara langsung menyimpulkan apakah data yang ada terdistribusi secara normal secara statistik atau tidak.

3.5.2 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi apabila tidak adanya kesamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen. Bila terjadi gejala heteroskedastisitas akan menimbulkan akibat varians koefisien regresi menjadi minimum dan confidence interval melebar sehingga hasil uji signifikansi statistik tidak valid lagi.

Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan uji Glejser. Dalam uji Glejser model regresi linier yang digunakan dalam peneliti ini diregresikan untuk mendapatkan nilai residualnya. Kemudian nilai residual tersebut diabsolutkan dan dilakukan regresi dengan semua variabel independen, bila terdapat variabel independen yang berpengaruh secara signifikansi terhadap residual absolut maka terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi ini (Gunawan Sumodiningrat, 1996)

3.5.3 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas terjadi jika terdapat hubungan linier antara independen variabel yang tinggi, standard error koefisien regresi akan semakin besar dan

mengakibatkan confidence interval untuk perdugaan parameter semakin lebar, dengan demikian terbuka kemungkinan terjadi kekeliruan menerima hipotesis yang salah dan menolak hipotesis yang benar. Uji asumsi klasik seperti multikolinearitas dapat dilaksanakan dengan jalan meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antara independen variabel dengan menggunakan Tolerance Value / Vanance Inflation Factor (VIF). Batas tolerance value adalah 0,10 dan VIF adalah 10 (Hair et al, 1998). Jika nilai tolerance value dibawah 0,10 atau nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas.

Dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat inter korelasi yang sempurna diantara beberapa variabel bebas yang digunakan dalam model. Apabila terjadi gejala multikolinearitas maka dapat mengakibatkan hal-hal sebagai berikut (Algifari, 1997) :

1. Nilai koefisien regresi menjadi kurang dapat dipercaya
2. Kesulitan dalam menghasilkan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel tergantung.

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan korelasi antara variabel-variabel bebas yang akan digunakan dalam persamaan regresi. Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinearitas.

3.6. Pengujian Hipotesis

Didalam melakukan uji hipotesis, hipotesis pertama hingga hipotesis kedua diuji dengan menggunakan uji F. Uji F dilakukan dengan menguji secara

serempak (simultan) apakah semua variabel independen yang digunakan dalam model regresi secara bersama – sama dapat mempengaruhi variabel dependen.

Sementara itu untuk menguji hipotesis 1a hingga 2c mengenai ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari masing – masing variabel bebas terhadap variabel terikat akan digunakan uji t. Uji t ini dilakukan dengan cara nilai sig t (probability value) dibandingkan dengan derajat signifikansinya. Apabila sig t lebih kecil dari tingkat signifikansi (5%) maka H_0 ditolak, berarti ada hubungan signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika koefisien regresi bertanda negatif, maka hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah hubungan terbalik.

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1 Gambaran Umum

4.1.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

Bursa Efek Jakarta didirikan pada tanggal 4 Desember 1991 dan merupakan bursa efek milik swasta berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan dengan nomor 323/KMK.010/1992. Peresmian swastanisasi Bursa Efek Jakarta dilakukan oleh Menteri Keuangan J.B. Sumarlin pada tanggal 13 Juli 1992. Pada saat pendirian Bapak Hasan Zein Mahmud yang sebelumnya adalah Kepala Biro Transaksi dan Lembaga Efek Bapepam ditunjuk sebagai Direktur Utama PT. Bursa Efek Jakarta, ini diperkuat dengan Surat Keputusan Menteri Keuangan dengan nomor S-24/MK.010/1992 pada tanggal 3 Januari 1992. Untuk sementara bursa efek berkantor di ruangan belakang kantor Ketua Bapepam di lantai dua gedung bursa pada jalan Merdeka Selatan Jakarta. Pada tanggal 18 Maret 1992 izin usaha PT. Bursa Efek Jakarta terbit, dan pada tanggal 16 April 1992 dilakukan serah terima pengelolaan bursa efek dari Bapepam kepada PT. Bursa Efek Jakarta, dan sejak itu PT. Bursa Efek Jakarta berfungsi sebagai pengelola harian operasi bursa efek di Jakarta. Sedangkan Bapepam dialihkan fungsinya sebagai Badan Pengawas Bursa dan tidak terlibat lagi dalam operasi bursa sehari-hari. Untuk melaksanakan tugas perdagangan efek pada tanggal 17

Februari 1992, PT. Bursa Efek Jakarta telah menetapkan ketentuan mengenai peraturan Bursa Efek Jakarta melalui keputusan dengan nomor 01/BEJ/1992.

Berkat kerja keras manajemen PT. Bursa Efek Jakarta, kinerja pasar modal Indonesia mulai membaik, hal ini dapat dilihat dengan meningkatnya perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta yaitu dari jumlah 141 perusahaan pada tahun 1991 bertambah menjadi 153 pada tahun 1992, atau dapat dikatakan terjadi peningkatan sebesar 7,8%, dan sampai dengan tahun 2004 tercatat sebanyak 334 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dengan adanya perdagangan efek yang semakin marak, menyebabkan perlunya perubahan sistem perdagangan efek dari manual menjadi perdagangan efek secara komputerisasi atau otomatisasi perdagangan efek yang uji cobanya dilaksanakan pada tanggal 22 Mei 1995 dan oleh Presiden Soeharto sistem otomatisasi perdagangan efek (*Jakarta Automated Trading System/JATS*) diresmikan pada tanggal 3 Oktober 1995. Tahun 1995 ini merupakan tahun bersejarah, disamping adanya pengoperasian *JATS*, Bursa Efek Jakarta berpindah kantor ke Kawasan Niaga Sudirman yaitu di jalan Jendral Sudirman, Jakarta Selatan. Dengan adanya *JATS* ini, dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan dibanding sistem perdagangan manual. Selain itu *JATS* mampu meningkatkan likuiditas perdagangan, mempercepat pelayanan dalam setiap order, dan penyediaan informasi yang semakin akurat, cepat dan meluas, sehingga semuanya ini mampu meningkatkan kepercayaan para investor. Dengan demikian maka Bursa Efek Jakarta akan mampu memberikan fasilitas pasar modal guna mengembangkan perekonomian bangsa, dan membantu

permodalan perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui pasar modal serta memperkuat basis pemodal domestik. Terdapat lima program kerja yang telah dilaksanakan Bursa Efek Jakarta yaitu pertama; pengembangan anggota bursa dengan program peningkatan sumber daya manusia seperti pelatihan *JATS*, *workshop*, *margin trading*, dan lain-lain. Kedua; pengembangan keterbukaan emiten, diantaranya dengan mengadakan lokakarya sekretaris perusahaan guna memperlancar komunikasi antara Bursa Efek Jakarta dan emiten, serta melakukan penyebaran informasi bursa melalui jaringan elektronik ke seluruh dunia. Ketiga; pengembangan sistem perdagangan dan teknologi informasi melalui modifikasi aplikasi *JATS*. Keempat; pengembangan pemahaman masyarakat tentang pasar modal melalui kerja sama dengan perguruan tinggi dengan mendirikan “Pojok Bursa Efek Jakarta”, dan mengadakan serangkaian seminar, lokakarya, diskusi, pertemuan dan forum yang membahas pasar modal. Kelima; pengembangan intern Bursa Efek Jakarta dengan terus melaksanakan peningkatan sumber daya manusia melalui pelatihan, pelaksanaan reorganisasi, dan penerapan sistem otomatisasi kantor untuk meningkatkan kualitas kerja dan jasa kepada masyarakat.

4.1.2. Gambaran Umum Perusahaan

4.1.2.1. PT. Astra Agro Lestari, Tbk (AALI)

PT. Astra Agro Lestari, Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang usaha agrikultura, kehutanan dan perikanan. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 31 Oktober 1975 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada 9 Desember 1997.

Pada tahun 2002 PT. Astra Agro Lestari, Tbk membukukan laba sebesar Rp.229.498.000.000 dan pada tahun 2003 perusahaan mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 22,3% atau dibukukan sebesar Rp.280.660.000.000. Pada tahun 2004 laba akuntansi meningkat sebesar 185,3%, yaitu menjadi Rp.800.764.000.000. Kenaikan laba akuntansi ini disebabkan oleh adanya kenaikan penjualan bersih perusahaan sebesar 36,0% dimana beban usaha dan beban lain – lain mengalami penurunan.

Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Astra Agro Lestari pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.321.780.000.000. Pada tahun 2003, total arus kas meningkat sebesar 12,86% atau dibukukan sebesar Rp.363.153.000.000 dan pada tahun 2004 total arus kas mengalami kenaikan sebesar 112,0% atau menjadi sebesar Rp.770.156.000.000. Pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas operasi adalah sebesar Rp.651.329.000.000, dan pada tahun 2003 arus kas dari aktivitas operasi meningkat sebesar 12,5% yaitu dibukukan sebesar Rp.732.631.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan sebesar 76,0% dari tahun 2003 yaitu menjadi sebesar Rp.1.290.850.000.000. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas operasi berupa penerimaan dari pelanggan dan penerimaan pendapatan bunga. Pada tahun 2002 arus kas investasi adalah sebesar Rp.-189.532.000.000, dan pada tahun 2003 terdapat kenaikan sebesar 17,1% yaitu dibukukan sebesar Rp.-157.041.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami penurunan sebesar 69,0% dari tahun sebelumnya atau menjadi sebesar Rp.-265.468.000.000. Penurunan ini

disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa penambahan aktiva tetap, penambahan tanaman belum menghasilkan, penambahan perkebunan plasma dan pembayaran untuk akuisisi anak perusahaan. Arus kas dari aktivitas investasi yang dibukukan oleh PT. Astra Agro Lestari, Tbk pada tahun 2002-2004 negatif karena arus kas masuk lebih kecil daripada arus kas keluar. Pada tahun 2002 PT. Astra Agro Lestari, Tbk membukukan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp.-291.275.000.000 dan pada tahun 2003 arus kas dari aktivitas pendanaan mengalami penurunan sebesar 80,0% yaitu menjadi sebesar Rp.-524.942.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas pendanaan kembali mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 25,8% atau dibukukan sebesar Rp.-660.218.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas keluar berupa pembayaran pinjaman bank, hutang bunga, deviden kas dan pembayaran dividen kas kepada pemegang saham minoritas. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas pendanaan ini mengakibatkan arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan negatif.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.1.250 dan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 2,0% atau menjadi sebesar Rp.1.225. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dimiliki oleh PT. Astra Agro Lestari, Tbk kembali mengalami peningkatan sebesar 63,3% atau dibukukan sebesar Rp.2.000.

4.1.2.2. PT. Astra International,Tbk (ASII)

PT. Astra International, Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri otomotif dan komponennya.. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 20 Februari 1957. Perusahaan ini telah tercatat di Bursa Efek Jakarta sejak 4 April 1990 dan saat ini mayoritas kepemilikan sahamnya dimiliki oleh Jardine Cycle & Carriage Singapura.

Pada tahun 2002 PT. Astra International, Tbk membukukan laba sebesar Rp.2.839.608.000.000 dan pada tahun 2003 perusahaan mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 6,5% yaitu dibukukan sebesar Rp.3.021.583.000.000. Pada tahun 2004 laba akuntansi meningkat sebesar 62,3%, atau menjadi Rp.4.905.506.000.000. Kenaikan laba akuntansi ini disebabkan oleh adanya kenaikan penjualan bersih perusahaan sebesar 41,0% dimana beban usaha dan beban lain –lain mengalami penurunan.

Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Astra International pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.4.179.330.000.000. Pada tahun 2003, total arus kas mengalami penurunan sebesar 3,10% atau dibukukan sebesar Rp.4.050.960.000.000 dan pada tahun 2004 total arus kas mengalami kenaikan sebesar 38,9% atau menjadi sebesar Rp.5.626.131.000.000. Pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas operasi adalah sebesar Rp.4.542.721.000.000, dan pada tahun 2003 arus kas dari aktivitas operasi mengalami penurunan sebesar 40,0% yaitu dibukukan sebesar Rp.2.726.621.000.000.. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi kembali mengalami penurunan sebesar 5,4% dari tahun 2003 yaitu menjadi sebesar Rp.2.579.423.000.000. Penurunan ini

disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas keluar dari aktivitas operasi berupa pembayaran kepada pemasok, karyawan, pembayaran beban usaha, penambahan kas dan deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya sehubungan dengan *margin deposit* atas fasilitas *letter of credit*, penambahan investasi pada efek yang diperdagangkan serta pembayaran pajak penghasilan. Pada tahun 2002 arus kas investasi yang dibukukan oleh PT.Astra International,Tbk adalah sebesar Rp.-140.782.000.000, dan pada tahun 2003 terdapat kenaikan sebesar 838,8% yaitu dibukukan sebesar Rp.1.321.672.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas investasi yang berasal dari hasil penjualan investasi jangka panjang dan hasil bersih pelepasan anak perusahaan. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami penurunan sebesar 186,1% dari tahun sebelumnya atau menjadi sebesar Rp.-1.137.590.000.000. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa penambahan investasi jangka panjang, perolehan aktiva tetap dan aktiva yang tidak digunakan dalam usaha, penambahan biaya tangguhan dan penambahan perkebunan plasma. Pada tahun 2002 PT. Astra International,Tbk membukukan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp.-1.075.609.000.000 dan pada tahun 2003 arus kas dari aktivitas pendanaan ini mengalami penurunan sebesar 2,2% yaitu menjadi sebesar Rp.-1.098.899.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas pendanaan ini kembali mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 29,0% atau dibukukan sebesar Rp.-1.417.494.000.000. Penurunan arus kas

dari aktivitas pendanaan ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas keluar dari aktivitas pendanaan berupa pemberian pinjaman kepada pihak ketiga, pembayaran kewajiban anjak piutang, pembayaran hutang jangka panjang, pembayaran bunga dan pembayaran dividen kas. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas pendanaan ini mengakibatkan arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan negatif.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.3.150 dan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 122,2% atau menjadi sebesar Rp.7.000. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dimiliki oleh PT. Astra International,Tbk kembali mengalami peningkatan sebesar 38,6% yaitu menjadi sebesar Rp.9.700.

4.1.2.3. PT. Astra Otoparts, Tbk (AUTO)

PT. Astra Otoparts, Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri otomotif dan komponennya.. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 20 September 1991 dan mulai tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 15 Juni 1998.

Pada tahun 2002 PT. Astra Otoparts, Tbk membukukan laba sebesar Rp.257.379.000.000 dan pada tahun 2003 perusahaan mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 19,8% yaitu dibukukan sebesar Rp.206.398.000.000. Kenaikan laba akuntansi ini disebabkan oleh adanya kenaikan penjualan bersih yang dihasilkan perusahaan. Pada tahun 2004 laba akuntansi relatif konstan dari tahun sebelumnya, yaitu dibukukan sebesar Rp.206.448.000.000.

Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Astra Otoparts pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.336.388.000.000. Pada tahun 2003, total arus kas mengalami penurunan sebesar 39,4% atau dibukukan sebesar Rp.203.858.000.000 dan pada tahun 2004 total arus kas mengalami kenaikan sebesar 2,6% atau menjadi sebesar Rp.209.088.000.000. Pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas operasi dibukukan sebesar Rp.71.050.000.000, dan pada tahun 2003 arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan sebesar 27,8% yaitu dibukukan sebesar Rp.90.830.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami peningkatan sebesar 7,9% dari tahun 2003 yaitu menjadi sebesar Rp.97.979.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas masuk berupa penerimaan kas dari pelanggan. Pada tahun 2002 arus kas investasi yang dibukukan oleh PT.Astra Otoparts,Tbk adalah sebesar Rp10.063.000.000, dan pada tahun 2003 terjadi penurunan sebesar 1202,4% yaitu dibukukan sebesar Rp.-110.937.000.000 Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa pembelian aktiva tetap. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami kenaikan sebesar 54,4% dari tahun sebelumnya atau menjadi sebesar Rp.-51.659.000.000. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas investasi berupa penerimaan bunga, penerimaan dividen serta penerimaan dari pelunasan investasi efek hutang. Pada tahun 2002 PT. Astra Otoparts,Tbk membukukan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp.-112.684 dan pada tahun 2003 arus kas dari aktivitas pendanaan ini relative

konstan yaitu dibukukan sebesar Rp-112.178.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas pendanaan ini mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 90,1% atau dibukukan sebesar Rp.-11.090.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas pendanaan ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas masuk dari aktivitas pendanaan berupa pelaksanaan opsi pemilikan saham karyawan. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas pendanaan ini mengakibatkan arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan negatif.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.1.400 dan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 10,7% atau menjadi sebesar Rp.1.550. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dimiliki oleh PT. Astra Otoparts,Tbk mengalami peningkatan sebesar 16,3% yaitu menjadi sebesar Rp.1.800.

4.1.2.4. PT. Bank Central Asia, Tbk (BBCA)

PT. Bank Central Asia, Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri perbankan.. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 10 Agustus 1955 dan mulai listing di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 31 Mei 2000.

Selama periode 2002 – 2004, PT. Bank Central Asia,Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi. Pada tahun 2003 laba akuntansi meningkat sebesar 7,7% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.1.941.552.000.000 dan pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.2.090.855.000.000. Pada tahun 2004 laba akuntansi meningkat sebesar

5,0% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.2.195.421.000.000. Kenaikan laba akuntansi PT. Bank Central Asia,Tbk ini disebabkan oleh adanya penurunan beban bunga, provisi dan komisi, sedangkan pendapatan operasional mengalami kenaikan.

Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Bank Central Asia pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.5.827.322.000.000. Pada tahun 2003, total arus kas mengalami penurunan sebesar 12,1% atau dibukukan sebesar Rp.5.122.535.000.000 dan pada tahun 2004 total arus kas mengalami penurunan sebesar 3,6% atau menjadi sebesar Rp.4.938.371.000.000. Pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas operasi dibukukan sebesar Rp.4.029.258.000.000, dan pada tahun 2003 arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan sebesar 61,6% yaitu dibukukan sebesar Rp.6.511.974.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami penurunan sebesar 7,6% dari tahun 2003 yaitu menjadi sebesar Rp.6.017.735.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas keluar berupa pembayaran untuk beban operasional, pembayaran pajak penghasilan, pemberian kredit serta pembayaran kewajiban yang segera jatuh tempo. Pada tahun 2002 arus kas investasi yang dibukukan oleh PT.Bank Central Asia,Tbk adalah sebesar Rp-1.033.796.000.000, dan pada tahun 2003 terjadi penurunan sebesar 281,2,4% yaitu dibukukan sebesar Rp.-3.940.546.000.000 Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa pembelian aktiva tetap. Pada tahun 2004 arus kas

dari aktivitas investasi mengalami kenaikan sebesar 54,4% dari tahun sebelumnya atau menjadi sebesar Rp.-51.659.000.000. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas investasi berupa penerimaan bunga, penerimaan dividen serta penerimaan dari pelunasan investasi efek hutang. Pada tahun 2002 PT. Bank Central Asia,Tbk membukukan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar Rp.-112.684 dan pada tahun 2003 arus kas dari aktivitas pendanaan ini relative konstan yaitu dibukukan sebesar Rp-112.178.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas pendanaan ini mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 90,1% atau dibukukan sebesar Rp.-11.090.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas pendanaan ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas masuk dari aktivitas pendanaan berupa pelaksanaan opsi pemilikan saham karyawan. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas pendanaan ini mengakibatkan arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan negatif.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.1.400 dan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 10,7% atau menjadi sebesar Rp.1.550. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dimiliki oleh PT. Bank Central Asia,Tbk mengalami peningkatan sebesar 16,3% yaitu menjadi sebesar Rp.1.800.

4.1.2.5. PT. Gudang Garam, Tbk (GGRM)

PT. Gudang Garam, Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri rokok. Perusahaan ini didirikan pada 30 Juni 1971 dan mulai listing di Bursa Efek Jakarta tanggal 27 Agustus 1990.

Pada tahun 2003 PT. Gudang Garam, Tbk membukukan penurunan laba akuntansi dari tahun 2002 sebesar 2,3%, dan pada tahun 2004 perusahaan ini kembali mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 12,2%. Penurunan laba akuntansi ini disebabkan oleh peningkatan beban usaha sebesar 20,4% sedangkan pendapatan usaha hanya mengalami kenaikan sebesar 5,0% .

Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Gudang Garam, Tbk pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.464.982.000.000. Pada tahun 2003 perusahaan mengalami penurunan total arus kas sebesar 11,0% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.413.718.000.000. Pada tahun 2004, PT. Gudang Garam, Tbk mengalami kenaikan total arus kas dari tahun 2003. Kenaikan yang terjadi adalah sebesar 30,6% atau dibukukan sebesar Rp.540.136.000.000. Pada tahun 2003 arus kas dari aktivitas operasi mengalami penurunan sebesar 8,4% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas operasi adalah sebesar Rp.2.415.856.000.000 dan pada tahun 2004 menjadi sebesar Rp.2.112.529.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami penurunan sebesar 60,5% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.834.682.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas keluar berupa pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan serta pembayaran pajak penghasilan badan.

Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2004 mengalami kenaikan sebesar 37,4% dari tahun 2003. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi yang dibukukan oleh PT. Gudang Garam, Tbk disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas masuk dari aktivitas investasi berupa hasil penjualan aktiva tetap dan penyeteroran modal saham anak perusahaan oleh pemegang saham minoritas. Arus kas pendanaan pada tahun 2003 mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas pendanaan ini dibukukan sebesar Rp-611.217.000.000 sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-10.270.000.000. Arus kas keluar dari aktivitas pendanaan yang lebih besar dari arus kas masuk mengakibatkan arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan negatif. Namun pada tahun 2004 arus kas pendanaan yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam, Tbk mengalami peningkatan yang sangat tajam, dimana arus kas pendanaan menjadi sebesar Rp.1.288.478.000.000. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas pendanaan berupa kenaikan pinjaman jangka pendek sedangkan arus kas keluar berupa pembayaran pinjaman jangka pendek mengalami penurunan.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.6.300 dan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 27,0% atau menjadi sebesar Rp.8.000. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Gudang Garam ,Tbk mengalami peningkatan sebesar 13,1% yaitu menjadi sebesar Rp.9.050

4.1.2.6. PT. Gajah Tunggal, Tbk (GJTL)

PT. Gajah Tunggal, Tbk adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri otomotif dan komponennya. Perusahaan ini berdiri pada tanggal 24 Agustus 1951 dan mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada 8 Mei 1990. Pada tahun 2003, PT. Gajah Tunggal, Tbk mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 80,3%. Penurunan laba akuntansi ini antara lain disebabkan oleh adanya kenaikan beban usaha sebesar 27,6%, sedangkan penjualan bersih hanya meningkat sebesar 2,9%. Disamping itu, penurunan laba akuntansi pada tahun 2003 ini juga dipengaruhi oleh menurunnya keuntungan bersih kurs mata uang asing dan keuntungan restrukturisasi (setelah dikurangi beban pajak dan beban restrukturisasi). Pada tahun 2004, PT. Gajah Tunggal, Tbk kembali membukukan kerugian laba akuntansi sebesar 19,1% dari tahun 2003. Dimana pada tahun 2003 laba akuntansi adalah sebesar Rp.591.131.000.000, dan pada tahun 2004 menjadi sebesar Rp.478.150.000.000. Penurunan laba akuntansi pada periode ini disebabkan oleh meningkatnya beban lain-lain berupa kerugian kurs mata uang asing serta penurunan nilai aktiva tetap yang tidak dipergunakan.

Total arus kas yang dibukukan oleh PT Gajah Tunggal, Tbk pada tahun 2003 mengalami peningkatan sebesar 1,6% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 total arus kas dibukukan sebesar Rp.268.097.000.000, dan pada tahun 2003 berhasil dibukukan sebesar Rp.272.318.000.000. Pada tahun 2004, total arus kas mengalami penurunan sebesar 61,9% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.103.785.000.000. Arus kas dari aktivitas operasi pada

tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 0,8% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.563.534.000.000. Pada tahun 2004, arus kas dari aktivitas operasi PT Gajah Tunggal, Tbk, kembali mengalami kenaikan sebesar 4,9%, atau dibukukan sebesar Rp.591.038.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas operasi pada periode ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas masuk dari aktivitas operasi berupa penerimaan kas dari pelanggan dan penerimaan dari restitusi pajak. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami kenaikan yang sangat tajam dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi adalah sebesar Rp.-662.168.000.000, sedangkan pada tahun 2003 dibukukan sebesar Rp.-6.827.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas masuk berupa pencairan investasi sementara. Pada tahun 2004, arus kas dari aktivitas investasi mengalami penurunan sebesar 157,1% dari tahun 2003, yaitu menjadi sebesar Rp.-17.547.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh menurunnya arus kas masuk berupa penerimaan bunga dan meningkatnya arus kas keluar dari perolehan aktiva tetap. Arus kas keluar yang berasal dari aktivitas investasi lebih besar daripada arus kas masuk, mengakibatkan arus kas dari aktivitas investasi yang dimiliki oleh PT. Gajah Tunggal, Tbk selama periode 2002 - 2004 negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 mengalami penurunan dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002, arus kas pendanaan adalah sebesar Rp.-168.943.000.000 sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-544.945.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan ini

disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas keluar berupa pembayaran hutang bank, pembayaran hutang kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa, dan pembayaran wesel bayar. Pada tahun 2004, PT. Gajah Tunggal,Tbk kembali mengalami penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 15,2%, atau dibukukan sebesar Rp.-627.732.000.000. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas pendanaan berupa pembayaran hutang pembelian mesin dan pembayaran wesel bayar.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.230 pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 182,6% atau menjadi sebesar Rp.650. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Gajah Tunggal,Tbk mengalami peningkatan sebesar 7,7% yaitu menjadi sebesar Rp.750.

4.1.2.7. PT. HM Sampoerna,Tbk (HMSP)

PT. HM Sampoerna,Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri rokok. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 19 Oktober 1963 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 15 Agustus 1990. Pada tahun 2003, PT. HM Sampoerna,Tbk mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 14,1% dari tahun 2002. Pada tahun 2004 perusahaan ini mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 5,3% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.1.1.691.852.000.000. Kenaikan laba akuntansi ini disebabkan oleh meningkatnya penjualan bersih sebesar 16,0% sedangkan beban pokok penjualan hanya meningkat sebesar 13,0%.

Total arus kas yang dibukukan oleh PT. HM Sampoerna, Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.1.987.008.000.000 atau meningkat sebesar 95,6% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.1.015.599.000.000 . Pada tahun 2004 PT. HM. Sampoerna, Tbk kembali mengalami kenaikan total arus kas, yaitu menjadi sebesar Rp.2.728.218.000.000 atau naik sebesar 37,3%. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. HM Sampoerna, Tbk pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 4,6% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.2.224.678.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan sebesar 6,6% dari tahun 2003 atau menjadi sebesar Rp.2.371.554.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas operasi berupa penerimaan kas dari pelanggan dan penerimaan dari penghasilan bunga. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami penurunan yang sangat tajam dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa penambahan aktiva tetap dan akuisisi saham anak perusahaan. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi meningkat sebesar 48,2% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.-268.519.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas investasi berupa hasil penjualan aktiva tetap, penerimaan deviden dan menurunnya arus kas keluar pada investasi jangka pendek. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas ini negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003

mengalami kenaikan dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002, arus kas pendanaan adalah sebesar Rp.-661.269.000.000 sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-535.291.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas pendanaan ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas masuk berupa penambahan pinjaman bank.. Pada tahun 2004, PT. HM Sampoerna,Tbk mengalami penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 210,5%, atau dibukukan sebesar Rp.-1.661.825.000.000. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas pendanaan berupa pembayaran dividen kas, hutang sewa guna usaha dan perolehan kembali modal saham .

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.3.700 pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 10,1% yaitu menjadi sebesar Rp.4.075. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. HM Sampoerna,Tbk mengalami peningkatan sebesar 63,2% yaitu menjadi sebesar Rp.6.650.

4.12.8. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF)

PT. Indofood Sukses Makmur,Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri makann dan minuman. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 Juli 1994. Pada tahun 2003, PT. Indofood Sukses Makmur,Tbk mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 98,9% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.802.632.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.403.481.302.847 . Pada tahun

2004 perusahaan ini mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 43,3% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.578.335.338.230. Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.1.029.696.138.896 atau mengalami penurunan sebesar 11,9% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.1.168.445.000.000 . Pada tahun 2004 PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami kenaikan total arus kas, yaitu menjadi sebesar Rp.1.194.074.613.051 atau naik sebesar 16,0%. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2003 mengalami kenaikan yang tajam dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.1.357.249.832.251. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami penurunan sebesar 23,5% dari tahun 2003 atau menjadi sebesar Rp.1.038.794.010.297. Penurunan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas operasi berupa pembayaran kepada pemasok, pembayaran beban operasi dan pembayaran kepada karyawan. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 11,4% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-817.730.000.000 sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-733.760.345.609. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi menurun sebesar 84,2% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.-1.351.288.853.941. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa penambahan aktiva tetap (terdiri dari aktiva tetap dan tanaman perkebunan) dan aktiva lainnya, uang muka atas pembelian

investasi, akuisisi saham anak perusahaan baru, dan akuisisi obligasi dengan hak konversi saham anak perusahaan dari pihak ketiga. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 184,4% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.-762.337.180.362.. Pada tahun 2004, PT. Indofood Sukses Makmur,Tbk mengalami penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 11,3%, atau dibukukan sebesar Rp.-848.354.339.892. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas pendanaan berupa pembayaran atas pembelian kembali wesel bayar, pembayaran dividen kas, dan pembayaran hutang sewa guna usaha.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.600 pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 5,8% yaitu menjadi sebesar Rp.635. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Indofood Sukses Makmur,Tbk mengalami peningkatan sebesar 41,7% menjadi sebesar Rp.900.

4.1.2.9. PT. Indocement Tunggul Perkasa, Tbk (INTP)

PT. Indocement Tunggul Perkasa,Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 16 Januari 1985 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 5 Desember 1989. Pada tahun 2003, PT. Indocement Tunggul Perkasa,Tbk mengalami

penurunan laba akuntansi sebesar 45,2% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.1.041.047.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.570.289.725.534 . Pada tahun 2004 perusahaan ini mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 9,5% dari tahun 2003. Penurunan laba akuntansi ini disebabkan oleh adanya kerugian kurs yang sangat besar. Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.300.084.754.453 dimana total arus kas ini mengalami kenaikan sebesar 9,7% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.273.609.000.000 . Pada tahun 2004 PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk kembali mengalami kenaikan total arus kas, yaitu menjadi sebesar Rp.307.432.518.403 atau naik sebesar 2,4%. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 12,3% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.1.187.419.853.536. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan sebesar 94,0% dari tahun 2003 atau menjadi sebesar Rp.2.303.966.340.595. Kenaikan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas operasi berupa Penerimaan dari karyawan, dan hasil restitusi pajak. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 191,6% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-193.025.000.000 sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.176.907.070.147. Kenaikan arus kas yang tajam dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk berupa

penerimaan dividen kas, penerimaan dari penjualan aktiva tetap, serta hasil penjualan efek. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi menurun sebesar 139,0% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.-68.9253.889.819. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa akuisisi anak perusahaan, serta menurunnya arus kas masuk dari penerimaan dividen kas dan penerimaan dari penjualan aktiva tetap. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 74,3% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.-11.113.503.760. Pada tahun 2004, PT. Indocement Tunggal Perkasa,Tbk mengalami kenaikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 145,7%, atau dibukukan sebesar Rp.5.084.758.517. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas pendanaan berupa penerimaan bersih dari transaksi derivatif.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.675 pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 200 % yaitu menjadi sebesar Rp.2.025. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Indocement Tunggal Perkasa,Tbk mengalami peningkatan sebesar 51,8% menjadi sebesar Rp.3.075.

4.1.2.10. PT. Indonesian Satelit Corporation (Indosat), Tbk (ISAT)

PT. Indonesian Satelit Corporation (Indosat) didirikan pada tahun 1967 sebagai perusahaan modal asing dan mulai beroperasi pada tahun 1969. Pada tahun 1980 Indosat menjadi BUMN yang seluruh sahamnya dimiliki oleh pemerintah Indonesia. Hingga tahun 1990 Indosat menyediakan layanan Sambungan Langsung Internasional (SLI) dan layanan transmisi televisi antar bangsa. Tahun 1994 Indosat memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya dan New York Stock Exchange. Memasuki abad ke-21 pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan membuka kompetisi pasar bebas, dengan demikian Telkom tidak lagi memonopoli telekomunikasi Indonesia. Tahun 2002 pemerintah Indonesia menjual 41,90% saham Indosat ke *Singapore Technologies Telemedia Pte, Ltd.* Dengan demikian Indosat kembali menjadi PMA. Penjualan 41,90% saham Indosat tersebut menimbulkan banyak kontroversi. Pemerintah RI terus berupaya untuk membeli kembali (*buy back*) saham Indosat tersebut agar pemerintah menjadi pemegang saham mayoritas dan menjadikan kembali Indosat sebagai BUMN (Badan Usaha Milik Negara), namun hingga kini upaya pemerintah tersebut belum terealisasi akibat banyaknya kendala. Pada tahun 2003, PT. Indonesian Satelit Corporation (Indosat),Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 887,3% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.636.252.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.6.281.971.000.000 . Pada tahun 2004 perusahaan mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 18,3% dari tahun

2003. Penurunan laba akuntansi ini disebabkan oleh meningkatnya beban pajak penghasilan. Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Indonesian Satelit Corporation (Indosat), Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.4.709.508.000.000 dimana total arus kas ini mengalami kenaikan sebesar 57,4% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.2.991.760.000.000 . Pada tahun 2004 PT. Indonesian Satelit Corporation (Indosat), Tbk mengalami penurunan total arus kas, yaitu menjadi sebesar Rp.3.093.585.000.000 atau turun sebesar 34,3%. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. Indonesian Satelit Corporation (Indosat), Tbk pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 20,1% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.5.219.214.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh adanya kenaikan arus kas masuk berupa penerimaan kas dari pelanggan dan penghasilan lain-lain. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan sebesar 9,2% dari tahun 2003 atau menjadi sebesar Rp.5.372.338.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas operasi berupa penerimaan kas dari pelanggan, penerimaan tagihan pajak, pendapatan bunga dan penghasilan lain-lain. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 191,6% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-4.172.128.000.000 sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.3.820.460.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk berupa penerimaan dari

penjualan investasi jangka pendek, serta hasil penjualan aktiva tetap. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami peningkatan sebesar 23,9% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.4.732.577.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas investasi berupa penjualan aktiva tetap, penerimaan dari penjualan investasi dan investasi jangka pendek, serta pendapatan bunga dari kontrak swap suku bunga. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 5,9% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp2.878.994.000.000. Pada tahun 2004, PT. Indonesian Satelit Corporation (Indosat),Tbk mengalami penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 28,6%, atau dibukukan sebesar Rp.2.055.684.000.000. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas pendanaan berupa pembayaran hutang jangka pendek dan menurunnya arus kas masuk dari aktivitas pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang serta terjadi penurunan kas dan setara kas yang dibatasi penggunaannya.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.9.250 pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 13,5 % yaitu menjadi sebesar Rp.10.500. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Indonesian Satelit Corporation (Indosat),Tbk mengalami penurunan sebesar 46,2% menjadi sebesar Rp.5.650.

4.1.2.11. PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF)

PT. Kalbe Farma, Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri farmasi. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 10 September 1966 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 30 Juli 1991. Pada tahun 2003, PT. Kalbe Farma, Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 21,2% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.266.933.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.322.884.550.887 . Pada tahun 2004 perusahaan ini mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 232,1% dari tahun 2003. Kenaikan laba akuntansi ini disebabkan oleh meningkatnya penjualan bersih yang dibukukan oleh PT. Kalbe Farma, Tbk. Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Kalbe Farma, Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.510.758.804.929 dimana total arus kas ini mengalami penurunan sebesar 29,9% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.728.444.000.000 . Pada tahun 2004 PT. Kalbe Farma, Tbk kembali mengalami penurunan total arus kas, yaitu menjadi sebesar Rp.424.225.511.866 atau turun sebesar 16,9%. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. Kalbe Farma, Tbk pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 2,0% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.407.168.022.365 Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan sebesar 4,4% dari tahun 2003 atau menjadi sebesar Rp.425.072.527.199 Kenaikan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas operasi berupa penerimaan dari pelanggan dan penghasilan bunga. Arus kas dari aktivitas investasi pada

tahun 2003 mengalami penurunan yang sangat tajam dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-99.349.000.000 sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-397.248.982.317. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar berupa penempatan pada investasi jangka pendek dan pembelian aktiva tetap. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami kenaikan sebesar 30,1% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.-277.707.749.018. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas investasi berupa hasil penjualan investasi jangka pendek serta penerimaan hasil likuidasi Phyto Sana dan adanya penurunan kas keluar dari pembelian aktiva tetap. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 976,8% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.-9.754.727.215. Pada tahun 2004, PT. Kalbe Farma,Tbk mengalami penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 1260,9%, atau dibukukan sebesar Rp.-132.745.877.613. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas pendanaan berupa pembayaran hutang bank, pembayaran wesel bayar dengan tingkat bunga mengambang, pembayaran deviden kas kepada pemegang saham minoritas anak perusahaan serta pembayaran hutang kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 sebesar Rp.275 pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 245,5% yaitu menjadi sebesar Rp.950. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Kalbe Farma,Tbk mengalami penurunan sebesar 42,1% menjadi sebesar Rp.550.

4.1.2.12. PT. Matahari Putra Prima,Tbk (MPPA)

PT. Matahari Putra Prima,Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan dan retail. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 11 Januari 1986 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 21 Desember 1992. Pada tahun 2003, PT. Matahari Putra Prima,Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 9,6% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.105.305.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.115.466.000.000 . Pada tahun 2004 perusahaan ini mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 8,5% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.125.338.000.000 Kenaikan laba akuntansi ini disebabkan oleh meningkatnya penjualan bersih yang dibukukan oleh PT. Matahari Putra Prima,Tbk. Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Matahari Putra Prima, Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.573.848.000.000 dimana total arus kas ini mengalami penurunan sebesar 26,8% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.784.415.000.000 . Pada tahun 2004 PT. Matahari Putra Prima, Tbk mengalami kenaikan total arus kas, yaitu menjadi sebesar Rp.955.331.000.000 atau meningkat sebesar 66,5%. Arus kas dari aktivitas

operasi yang dimiliki oleh PT. Matahari Putra Prima, Tbk pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 0,5% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.495.169.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami penurunan sebesar 18,9% dari tahun 2003 atau menjadi sebesar Rp.401.685.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas operasi berupa pembelian persediaan, pengeluaran gaji dan upah serta biaya sewa. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami penurunan yang sebesar 10,2% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-516.315.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-574.897.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar berupa penambahan pada investasi jangka pendek. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami kenaikan sebesar 47,0% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.-304.652.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas investasi berupa hasil penjualan investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang, serta adanya penurunan kas keluar dari pembelian aktiva tetap dan biaya sewa. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 981,4% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp-30.839.000.000, sedangkan pada tahun 2002, arus kas dari aktivitas pendanaan adalah sebesar

Rp.334.533.000.000. Pada tahun 2004, PT. Matahari Putra Prima,Tbk mengalami kenaikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 1022,4%, atau dibukukan sebesar Rp.284.450.000.000. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas pendanaan penerimaan dari penerbitan obligasi (setelah dikurangi beban emisi), sebesar Rp.432.153.000.000.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.500, pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 1,0% yaitu menjadi sebesar Rp.550. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Matahari Putra Prima,Tbk mengalami kenaikan sebesar 33,6% menjadi sebesar Rp.675.

4.1.2.13. PT. Bank Panin, Tbk (PNBN)

PT. Bank Panin,Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri perbankan. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 17 Agustus 1971 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 29 Desember 1982. Pada tahun 2003, PT. Bank Panin,Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 324,6% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.100.809.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.427.412.000.000 . Pada tahun 2004 perusahaan ini mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 11,6% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.477.086.000.000 Kenaikan laba akuntansi ini disebabkan oleh meningkatnya pendapatan bunga yang dibukukan oleh PT. Bank Panin,Tbk.

Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Bank Panin, Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.662.477.000.000, dimana total arus kas ini mengalami penurunan sebesar 4,0% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.689.918.000.000 . Pada tahun 2004 PT. Bank Panin, Tbk mengalami kenaikan total arus kas, yaitu menjadi sebesar Rp.1.054.471.000.000 atau meningkat sebesar 59,2%. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. Bank Panin, Tbk pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 258,3% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.-756.324.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan sebesar 159,3% dari tahun 2003 atau menjadi sebesar Rp.448.330.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas operasi berupa bunga, provisi dan komisi kredit yang diterima, penerimaan kembali kredit yang dihapusbukukan serta pendapatan non operasional. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 49,8% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-65.105.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-129.803.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar berupa pengurangan penyertaan dalam bentuk saham, dan perolehan aktiva tetap. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami kenaikan sebesar 21,1% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.-102.401.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh menurunnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa hasil perolehan aktiva tetap.

Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 dibukukan sebesar Rp.543.399.000.000, sedangkan pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.-551.212.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas pendanaan tersebut disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas pendanaan berupa pembelian kembali obligasi serta penerbitan obligasi subordinasi. Pada tahun 2004, PT. Bank Panin,Tbk mengalami penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 91,5%, atau dibukukan sebesar Rp.46.065.000.000.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.180 pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 2,8% yaitu menjadi sebesar Rp.185. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Bank Panin,Tbk mengalami kenaikan sebesar 127,0% menjadi sebesar Rp.420.

4.1.2.14. PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk (RALS)

PT. Ramayana Lestari Sentosa,Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri perdagangan dan retail. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Desember 1983 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 24 Juli 1996. Pada tahun 2003, PT. Ramayana Lestari Sentosa,Tbk mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 42,4% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.699.680.000.000,

sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.403.107.000.000 . Pada tahun 2004 perusahaan ini kembali mengalami penurunan laba akuntansi, yaitu sebesar 47,5% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.211.752.000.000. Penurunan laba akuntansi ini disebabkan oleh meningkatnya beban pokok penjualan dan beban usaha yang dibukukan oleh PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk. Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.695.590.000.000, dimana total arus kas ini mengalami kenaikan sebesar 16,5% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.597.313.000.000 . Pada tahun 2004 PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk mengalami penurunan total arus kas sebesar 67,0%, yaitu menjadi sebesar Rp.229.786.000.000. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 27,8% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.528.167.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami penurunan sebesar 27,8% dari tahun 2003 atau menjadi sebesar Rp.381.301.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas operasi berupa pembayaran kepada pemasok dan karyawan serta pembayaran pajak penghasilan. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 79,6% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-153.625.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-753.741.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar berupa penambahan uang

muka sewa jangka panjang, penambahan aktiva tetap dan penempatan investasi jangka pendek. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami kenaikan sebesar 75,8% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.-182.085.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas investasi berupa hasil penjualan investasi jangka pendek. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 dibukukan sebesar Rp.-173.956.000.000, sedangkan pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.-331.103.000.000, atau mengalami kenaikan sebesar 47,5%. Pada tahun 2004, PT. Ramayana Lestari Sentosa,Tbk mengalami penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 53,9% yaitu menjadi sebesar Rp.-267.651.000.000. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas pendanaan berupa pembayaran hutang sewa jangka panjang dan pembayaran dividen kas.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.2.025, pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 50,6% yaitu menjadi sebesar Rp.3.050. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Ramayana Lestari Sentosa,Tbk mengalami penurunan sebesar 74,6% menjadi sebesar Rp.775.

4.1.2.15. PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk (RMBA)

PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri perdagangan dan retail. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 19 Januari 1979 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 5 Maret 1990. Pada tahun 2003, PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 123,5% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.100.779.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-23.682.327.760. Pada tahun 2004 perusahaan ini mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 441,8% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.80.938.123.594. Kenaikan laba akuntansi ini disebabkan oleh menurunnya beban pokok penjualan yang diikuti oleh meningkatnya penghasilan bersih yang dibukukan oleh PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.437.749.320.648, dimana total arus kas ini mengalami penurunan sebesar 9,2% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.481.859.000.000. Pada tahun 2004 PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk mengalami penurunan total arus kas sebesar 76,7%, yaitu menjadi sebesar Rp.102.152.964.049. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk pada tahun 2003 mengalami kenaikan tajam dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.179.120.982.533, sedangkan pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas operasi adalah sebesar Rp.92.406.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi

mengalami penurunan sebesar 83,7% dari tahun 2003 yaitu menjadi sebesar Rp.29.137.534.208. Penurunan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas operasi berupa pembayaran kepada pemasok dan karyawan serta pembayaran kas lain-lain. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 48,0% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-17.044.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-8.863.424.473. Kenaikan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk berupa penambahan deposito yang dibatasi penggunaannya dan investasi yang ditanamkan pada perusahaan tersebut. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami penurunan yang tajam dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.-139.824.007.509. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa perolehan aktiva tetap, uang muka pembelian aktiva tetap, pengurangan deposito yang dibatasi penggunaannya dan investasi. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 dibukukan sebesar Rp.-114.367.239.169, sedangkan pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.-36.245.000.000, atau mengalami penurunan sebesar 68,3%. Pada tahun 2004, PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk mengalami kenaikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 69,5% yaitu menjadi sebesar Rp.-34.909.883.298. Kenaikan ini disebabkan oleh

meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas pendanaan berupa pembayaran penerimaan pinjaman bank.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.125, pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 28,0% yaitu menjadi sebesar Rp.90. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk mengalami kenaikan sebesar 22,2% menjadi sebesar Rp.110.

4.1.2.16. PT. Semen Gresik (Persero), Tbk (SMGR)

PT. Semen Gresik (Persero), Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 25 Maret 1953 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 8 Juli 1991. Pada tahun 2003, PT. Semen Gresik (Persero), Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 191,8% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.196.227.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp572.508.552.000. Pada tahun 2004 PT. Semen Gresik (Persero), Tbk mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 9,1% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.520.589.860.000. Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Semen Gresik (Persero), Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.841.809.503.000, dimana total arus kas ini mengalami kenaikan sebesar 55,9% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.539.859.000.000 . Pada tahun 2004 PT. Semen Gresik (Persero), Tbk mengalami penurunan total arus kas sebesar 10,2%, yaitu menjadi sebesar Rp.927.975.863.000. Arus kas

dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. Semen Gresik (Persero), Tbk pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 5,3% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.1.107.348.343.000, sedangkan pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas operasi adalah sebesar Rp.1.052.058.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan sebesar 12,9% dari tahun 2003 yaitu menjadi sebesar Rp.1.250.727.709.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas operasi berupa penerimaan dari pelanggan dan restitusi pajak penghasilan. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 14,3% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-97.416.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-113.638.153.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami penurunan sebesar 32,1% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.-150.136.486.000. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa perolehan aktiva tetap dan penambahan beban tangguhan . Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 dibukukan sebesar Rp.-191.709.893.000, sedangkan pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.-134.615.000.000, atau mengalami penurunan sebesar 29,8%. Pada tahun 2004, PT. Semen Gresik (Persero),Tbk kembali mengalami penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 22,3% yaitu menjadi

sebesar Rp.-234.424.863.000. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas pendanaan berupa pembayaran deviden dan pelunasan obligasi.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.8.050, pada tahun 2003 rata – rata harga per lembar saham adalah tetap sebesar Rp.8.050. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Semen Gresik (Persero), Tbk mengalami kenaikan sebesar 6,83% menjadi sebesar Rp.8.600.

4.1.2.17. PT. Timah, Tbk (TINS)

PT. Timah, Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri pertambangan dan pelayanannya. Perusahaan tersebut didirikan pada tanggal 1 Agustus 1976 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 19 Oktober 1991. Pada tahun 2003, PT. Timah, Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi yang tajam dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.13.431.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.136.497.000.000. Pada tahun 2004 PT. Timah, Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 30,3% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.177.907.000.000. Kenaikan laba akuntansi tersebut disebabkan oleh meningkatnya penjualan bersih yang dibukukan oleh PT. Timah, Tbk. Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Timah, Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.644.042.000.000, dimana total arus kas ini mengalami kenaikan sebesar 508,8% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.105.794.000.000. Pada

tahun 2004 PT. Timah, Tbk mengalami penurunan total arus kas sebesar 40,6%, yaitu menjadi sebesar Rp.382.686.000.000. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. Timah, Tbk pada tahun 2003 mengalami kenaikan yang sangat tajam dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.207.811.000.000, sedangkan pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas operasi adalah sebesar Rp.-587.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami penurunan sebesar 69,1% dari tahun 2003 yaitu menjadi sebesar Rp.64.261.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas operasi berupa pengeluaran kas kepada pemasok dan karyawan, pembayaran iuran pensiun, pembayaran bunga serta pembayaran pajak dan royalti. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 2,9% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-68.213.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-66.235.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami penurunan sebesar 7,4% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.-71.149.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa pengeluaran untuk akuisisi, pembelian aktiva tetap, beban eksplorasi dan penambahan uang jaminan . Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 dibukukan sebesar Rp.-103.328.000.000, sedangkan pada tahun 2002 adalah

sebesar Rp.53.995.000.000, atau mengalami penurunan sebesar 152,3%. Pada tahun 2004, PT. Timah,Tbk mengalami kenaikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 144,3% yaitu menjadi sebesar Rp.45.532.000.000. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas pendanaan berupa kenaikan pinjaman jangka pendek.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.345, pada tahun 2003 mengalami kenaikan yang tajam yaitu menjadi sebesar Rp.2.050. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Timah,Tbk mengalami penurunan sebesar 3,66% menjadi sebesar Rp.1.975.

4.1.2.18. PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk (TLKM)

PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero),Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri telekomunikasi. Pada tahun 1882, didirikanlah sebuah badan usaha swasta penyedia layanan pos dan telegraf. Layanan komunikasi ini kemudian dikonsolidasikan oleh pemerintah Hindia Belanda ke dalam Jawatan Post Telegrafef Telefoon (PTT). Pada tahun 1961, status jawatan diubah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi (PN Psotel). Kemudian pada tahun 1965 PN Postel dipecah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Giro (PN Pos dan Giro) dan Perusahaan Negara Telekomunikasi (PN Telekomunikasi). Pada tahun 1974 PN Telekomunikasi diubah namanya menjadi Perusahaan Umum TELEkomunikasi (Perumtel) yang menyelenggarakan jasa telekomunikasi nasional maupun internasional. Pada

tahun 1991 Perumtel diubah bentuk menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) Telekomunikasi Indonesia berdasarkan Peraturan Pemerintah No.25 Tahun 1991. Pada tanggal 14 November 1995 dilakukan penawaran umum perdana saham PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero). Sejak itu saham PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk tercatat di Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya, Bursa Saham New York (NYSE) dan Bursa Saham London (LSE).

Pada tahun 2003, PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 22,8% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.5.039.709.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.6.187.227.000.000. Pada tahun 2004 PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk mengalami penurunan laba akuntansi sebesar 0,9% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.6.129.206.000.000. Penurunan laba akuntansi tersebut disebabkan oleh meningkatnya beban usaha, beban lain-lain dan beban pajak yang dibukukan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk. Total arus kas yang dibukukan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.2.094.472.000.000, dimana total arus kas ini mengalami penurunan sebesar 22,4% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.2.699.070.000.000. Pada tahun 2004 PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk mengalami penurunan total arus kas sebesar 1,8%, yaitu menjadi sebesar Rp.2.056.123.000.000. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk pada tahun 2003

mengalami kenaikan sebesar 0,9% dari tahun 2002, yaitu dibukukan sebesar Rp.9.952.532.000.000, sedangkan pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas operasi adalah sebesar Rp9.864.473.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami penurunan sebesar 9,1% dari tahun 2003 yaitu menjadi sebesar Rp.9.051.480.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas operasi berupa pengeluaran kas untuk beban usaha, pembayaran pajak penghasilan, pembayaran bunga dan pengembalian kas kepada pelanggan. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami penurunan dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-6.049.975.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-7.305.862.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami penurunan sebesar 31,4% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.-9.598.113.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa pengeluaran untuk akuisisi bisnis, uang muka untuk pembelian aktiva tetap, dan akuisisi penyertaan jangka panjang . Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 dibukukan sebesar Rp.-1.077.416.000.000, sedangkan pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.-970.216.000.000, atau mengalami penurunan sebesar 9,9%. Pada tahun 2004, PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk mengalami kenaikan arus

kas dari aktivitas pendanaan sebesar 6,7% yaitu menjadi sebesar Rp..1.004.865.000.000. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas pendanaan berupa hasil penerbitan wesel jangka menengah ,kenaikan rekening *escrow* dan penerimaan pinjaman.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.3.450, pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 31,9% yaitu menjadi sebesar Rp.4.550. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero),Tbk mengalami penurunan sebesar 9,34% menjadi sebesar Rp.4.125

4.1.2.19. PT. United Tractors, Tbk (UNTR)

PT. United Tractors,Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri perdagangan besar barang produksi. Perusahaan tersebut didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972 dan mulai *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 19 September 1989. Pada tahun 2003, PT. United Tractors,Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 47,2% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 laba akuntansi dibukukan sebesar Rp.300.616.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.442.610.000.000. Pada tahun 2004 PT. United Tractors,Tbk mengalami kenaikan laba akuntansi sebesar 148,4% dari tahun 2003 atau dibukukan sebesar Rp.1.099.633.000.000. Kenaikan laba akuntansi tersebut disebabkan oleh meningkatnya penjualan bersih dan pendapatan lain – lain yang berhasil dibukukan oleh PT. United Tractors,Tbk. Total arus kas yang dibukukan oleh

PT. United Tractors, Tbk pada tahun 2003 adalah sebesar Rp.645.577.000.000, dimana total arus kas ini mengalami kenaikan sebesar 56,6% dari tahun 2002 yang dibukukan sebesar Rp.412.145.000.000. Pada tahun 2004 PT. United Tractors, Tbk mengalami penurunan total arus kas sebesar 8,8%, yaitu menjadi sebesar Rp.588.687.000.000. Arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh PT. United Tractors, Tbk pada tahun 2003 dibukukan sebesar Rp.1.022.713.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan sebesar 3,9% dari tahun 2003 yaitu menjadi sebesar Rp.1.063.081.000.000. Kenaikan arus kas dari aktivitas operasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas masuk dari aktivitas operasi berupa penerimaan dari pelanggan. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 37,7% dari tahun 2002, dimana pada tahun 2002 arus kas dari aktivitas investasi dibukukan sebesar Rp.-49.478.000.000, sedangkan pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.-311.229.000.000. Pada tahun 2004 arus kas dari aktivitas investasi mengalami penurunan sebesar 76,0% dari tahun 2003, yaitu dibukukan sebesar Rp.-547.687.000.000. Penurunan arus kas dari aktivitas investasi ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas investasi berupa pembelian aktiva tetap. Besarnya arus kas keluar daripada arus kas masuk dari aktivitas investasi mengakibatkan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2003 dibukukan sebesar Rp.-561.602.000.000, sedangkan pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.-314.477.000.000, atau mengalami penurunan sebesar 44,0%.

Pada tahun 2004, PT. United Tractors,Tbk mengalami penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 82,3% yaitu menjadi sebesar Rp.-1.023.736.000.000. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya arus kas keluar dari aktivitas pendanaan berupa pinjaman yang diberikan kepada pihak ketiga, pembayaran pinjaman jangka pendek, pembayaran pinjaman bank jangka panjang, pembayaran deviden.

Rata – rata harga per lembar saham pada tahun 2002 adalah sebesar Rp.305, pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 211,5% yaitu menjadi sebesar Rp.950. Pada tahun 2004 rata-rata harga per lembar saham yang dibukukan oleh PT. United Tractors,Tbk mengalami kenaikan sebesar 23,68% menjadi sebesar Rp.1.175.

4.2 Data Deskriptif

Dari hasil penelitian yang dilakukan terdapat 19 perusahaan yang mempublikasikan informasi tentang laporan tahunan 2002-2004. Data mengenai emiten yang mempublikasikan laporan tahunan berikut hasil dari variabel dependen dan independen tersaji dalam lampiran 1.

Adapun penjelasan secara deskriptif mengenai variabel-variabel yang diteliti yaitu laba akuntansi, total arus kas, arus kas dari kegiatan operasi, investasi, pendanaan dan harga saham dari perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2004 yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.2

Hasil Statistik Deskriptif Variabel Independen dan Dependen

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Laba akuntansi	57	-23682.00	6281971	1322830	1693671.193
Total Arus Kas	57	102152.00	5827322	1327679	1547963.103
AKO	57	-756324	9952532	1841803	2468663.573
AKI	57	-7356852	9598113	-56145.6	2432767.998
AKP	57	-1661825	2878994	-191194	845095.18271
Harga Saham	57	90.00	10500.00	2924.2105	3007.62688
Valid N (listwise)	57				

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Dari tabel 4.2 tersebut dapat diketahui bahwa laba akuntansi yang terendah adalah bernilai Rp.23.682.000.000 dan yang paling tinggi adalah bernilai Rp.6.281.971.000.000 serta rata-rata laba akuntansi sebesar Rp.1.322.830.000.000.

Laba akuntansi (LAK) pada tahun 2002 - 2004 yang paling tinggi dimiliki oleh PT. Indosat, Tbk (ISAT) yaitu sebesar Rp.6.281.971.000.000 dan yang paling rendah dimiliki oleh PT. Bentoel International Investama,Tbk (RMBA), yaitu Rp.23.682.000.000.

Total arus kas yang terendah adalah bernilai Rp.102.152.000.000 dan yang paling tinggi adalah bernilai Rp.5.827.322.000.000 serta rata-rata total arus kas sebesar Rp.1.327.679.000.000

Arus kas dari kegiatan operasi yang terendah adalah bernilai Rp.-756.324.000.000 dan yang paling tinggi adalah bernilai Rp.9.952.532.000.000 serta rata-rata arus kas dari kegiatan operasi sebesar Rp.1.841.803.000.000.

Tabel tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2002-2004 hampir seluruh data arus kas dari aktivitas operasi (AKO) bernilai positif. Dari 57 sampel, arus kas dari aktivitas operasi yang tertinggi dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (TLKM) yaitu sebesar Rp.9.952.532.000.000, dan yang terendah dibukukan oleh PT. Bank Panin, Tbk (PNBN) yaitu Rp.-756.324.000.000. Rata-rata arus kas dari aktivitas operasi pada tahun 2002-2004 adalah sebesar Rp.1.848.803.000.000.

Arus kas dari kegiatan investasi yang terendah adalah bernilai Rp.-7.356.852.000.000 dan yang paling tinggi adalah bernilai Rp.9.598.113.000.000 serta rata-rata arus kas dari kegiatan investasi sebesar Rp.-5.614.560.000. Untuk arus kas dari aktivitas investasi (AKI) pada tahun 2002-2004 hampir seluruhnya bernilai negatif. AKI paling rendah dimiliki oleh PT. Bank Central Asia, Tbk (BBCA) yaitu sebesar Rp.-7.356.852.000.000 dan paling tinggi dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (TELKOM) sebesar Rp.9.598.113.000.000.

Arus kas dari kegiatan pendanaan yang terendah adalah bernilai Rp.-1.661.825.000.000 dan yang paling tinggi adalah bernilai Rp.2.878.994.000.000, serta rata-rata arus kas dari kegiatan pendanaan sebesar Rp.-191.194.000.000. Untuk arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) pada tahun 2002-2004 hampir seluruhnya bernilai negatif. AKP terendah dimiliki oleh PT. HM Sampoerna, Tbk (HMSP), sedangkan arus kas dari aktivitas pendanaan yang tertinggi selama periode tersebut dibukukan oleh PT. Indonesian Satelit Corporation, Tbk (Indosat).

Harga saham selama periode 2002-2004 yang terendah adalah bernilai Rp.90 dan yang paling tinggi adalah bernilai Rp,10.500.

4.3 Pengaruh Laba Akuntansi dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham

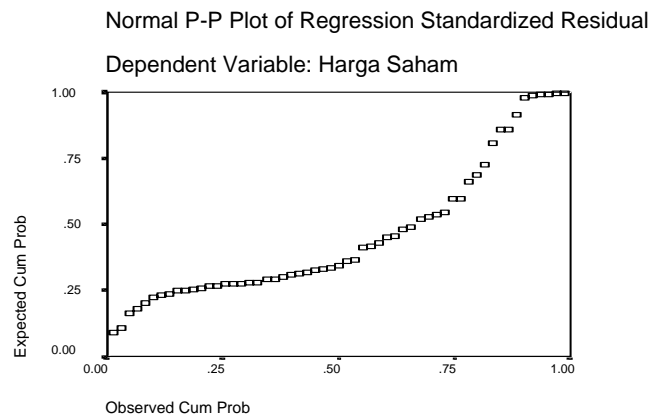
4.3.1 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis data maka data diuji sesuai asumsi klasik. Yang bertujuan untuk mendapatkan model regresi yang baik, yang harus terbebas dari Multikolinieritas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas serta data yang dihasilkan harus berdistribusi normal. Cara yang digunakan untuk menguji penyimpangan asumsi klasik adalah sebagai berikut :

4.3.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dengan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak dengan melihat bentuk grafik normality P-Plot. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui data berdistribusi secara normal dilakukan uji normality P-Plot, jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data dapat dikatakan normal. Berikut gambar normalitas pada model.

Gambar 4.1 : Uji Normalitas



Sumber : data sekunder yang diolah

Dengan melihat tampilan grafik normal dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar diagonal, serta penyebarannya mengikuti garis diagonal. Kedua grafik menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

4.3.1.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas untuk mengetahui apakah variabel bebas saling berhubungan secara linier. Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinieritas dan akan menjadi masalah bila derajat besar dan apabila derajat rendah maka multikolinieritas yang terjadi tidak berbahaya bagi regresi. Multikolinieritas dapat diketahui dengan menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Suatu model dikatakan

tidak memiliki kecenderungan adanya gejala multikolinearitas adalah apabila memiliki VIF disekitar 1 dan nilai tolerance mendekati 1. Dari hasil pengujian model regresi diperoleh hasil untuk masing-masing variabel sebagai berikut :

Tabel 4.3

Hasil Output SPSS : Uji Multikolinearitas (VIF-Tolerance)

Variabel	Tolerance	VIF
Laba akuntansi	0,598	1,673
Total arus kas	0,598	1,673

Sumber : data sekunder yang diolah

Dari tabel 4.3 diatas menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai tolerance kurang dari 10%. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

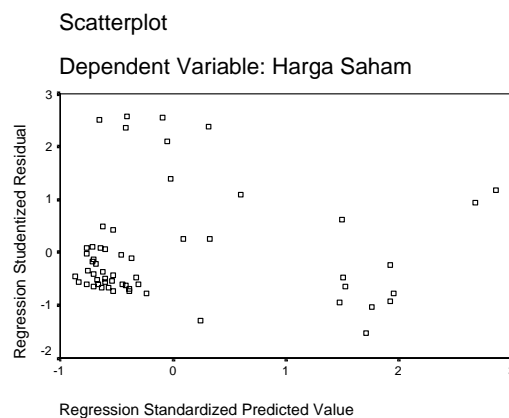
4.3.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat penyebaran data. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*Zpred*) dengan residualnya (*Sresid*). Jika dalam model regresi tidak terdapat Heteroskedastisitas, maka harus memenuhi syarat Data berpencar disekitar titik nol. Jika tidak ada pola yang ada,

serta titik-titik menyebar diatas dengan dibawah angka 0 pada suatu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas

Hasil grafik scatterplot sebagai berikut :

Gambar 4.3 : Grafik plot



Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya diperoleh hasil tidak adanya pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan variebel bebas yaitu laba akuntansi, total arus kas

4.3.1.4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi,

maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi bebas autokorelasi dengan menggunakan uji statistik dari Durbin Watson. Langkah awal pendeteksian ini adalah mencari nilai d_u dari analisis regresi dan selanjutnya mencari nilai d_l dan d_u pada tabel dengan kriteria. Untuk menguji apakah terhadap autokorelasi digunakan Durbin Watson Test, yang hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 4.4

Hasil Output SPSS : Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.569 ^a	.324	.298	2519.10456	2.042

a. Predictors: (Constant), Total Arus Kas, Laba akuntansi

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : data sekunder, diolah

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai sebesar 2,042. Nilai tersebut jika dibandingkan dengan nilai table dengan menggunakan derajat kepercayaan 5%, jumlah sampel 57, Variabel bebas (k) = 2, Nilai Tabel Durbin Watson $d_l = 1,490$ dan $d_u = 1,641$. Nilai DW terletak diantara batas atas d_u dan $(4-d_u)$, $1,641 < 2,042 < 2,359$ maka hasilnya tidak ada Autokorelasi. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut layak untuk diuji lebih lanjut.

4.3.2. Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk mencari pengaruh Laba Akuntansi dan Total Arus Kas terhadap Harga saham menggunakan analisis statistik yaitu model analisis regresi linier berganda. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan komputer dengan program SPSS diperoleh hasil seperti pada tabel berikut ini :

Tabel 4.5
Ringkasan Hasil Perhitungan Laba Akuntansi dan Total Arus Kas terhadap Harga saham

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1379.559	453.147		3.044	.004		
	Laba akuntansi	0,5977	.000	.337	2.325	.024	.598	1.673
	Total Arus Kas	0,5679	.000	.292	2.019	.048	.598	1.673

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : data sekunder, diolah

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dijelaskan analisis sebagai berikut :

$$Y = 1379,559 + 0,5977X_1 + 0,5679X_2$$

Dari hasil regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa

- 1) Nilai koefisien regresi Laba Akuntansi (b_1) sebesar 0,5977 hal ini menunjukkan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham artinya jika laba akuntansi semakin meningkat maka akan meningkatkan harga saham

2) Nilai koefisien regresi total Arus Kas (b_2) sebesar 0,5679 hal ini menunjukkan total arus kas berpengaruh positif terhadap harga saham artinya jika total arus Kas perusahaan semakin meningkat maka akan meningkatkan harga saham.

Berdasarkan persamaan regresi diperoleh hasil laba akuntansi mempunyai pengaruh yang dominan, hal ini mengindikasikan bahwa laba merupakan sumber informasi penentu dalam proses pengambilan keputusan terutama dalam bidang investasi. Laba berhubungan erat dengan return yang akan diterima oleh investor. Laba akuntansi memberikan pengaruh yang menguntungkan bagi nilai saham perusahaan karena resiko perusahaan dapat dikurangi. Dari sudut pandang investor, kegunaan informasi-informasi yang terkandung dalam laporan laba rugi adalah berkenaan dengan keuntungan yang dapat direalisasi melalui tindakan yang didasarkan atas informasi tersebut. Sehingga pasar akan mengetahui melalui isyarat yang terkandung dalam informasi tersebut dan bereaksi sesuai dengan substansi ekonomi akuntansi yang terdapat dalam informasi tersebut. Oleh karena itu, dalam pasar modal yang efisien, perubahan harga saham disetiap saat akan mencerminkan informasi laba akuntansi yang Tersedia dan sesuai dengan penilaian investor atas informasi yang dibutuhkan.

4.3.3. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) adalah sebesar 0,298 yang berarti variasi perubahan harga saham dipengaruhi laba akuntansi dan total

arus kas sebesar 29,8%, sedangkan sisanya 71,2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

4.3.4. Pengujian Hipotesis

4.3.4.1. Pengujian Hipotesis Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Harga saham

Dari hasil perhitungan t-hitung ($2,325$) > t-tabel ($1,673$) atau sig t ($0,024$) < $0,05$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan ada pengaruh positif dan signifikan antara Laba Akuntansi terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan semakin meningkatnya laba akuntansi maka akan meningkatkan harga saham perusahaan, karena laba perusahaan yang semakin meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham dalam bentuk naiknya harga saham. Jika laba akuntansi perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan dengan demikian harga dan retun saham akan semakin meningkat pula.

4.3.4.2. Pengujian Hipotesis Pengaruh Total Arus Kas terhadap Harga saham

Dari hasil perhitungan t-hitung ($2,019$) > t-tabel ($1,673$) atau sig t ($0,048$) < $0,05$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan ada pengaruh positif dan signifikan antara Total Arus Kas terhadap harga saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa dengan semakin

meningkatnya total arus kas maka harga saham akan mengalami kenaikan pula. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan informasi arus kas ternyata mampu memberikan nilai tambah bagi para pemakai informasi laporan keuangan. Laporan arus kas dalam pasar modal merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang terkandung dalam laporan arus kas akan mempunyai makna atau nilai bagi investor jika keberadaan tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi dipasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga saham yang diperdagangkan. Salah satu tujuan penyajian informasi arus kas adalah digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan kas.

4.3.4.3. Uji Secara Simultan-Uji F

Dari hasil perhitungan $F\text{-hitung} (12,913) > F\text{-tabel} (3,267)$ atau $\text{sig } F (0,000) < 5\%$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan ada pengaruh positif dan signifikan antara Laba Akuntansi dan Total Arus Kas secara bersama-sama terhadap Harga saham. Hasil ini mengindikasikan perkembangan keuntungan investasi modal, yaitu laba dan arus kas sangat penting diketahui investor karena keduanya merupakan parameter keberhasilan pengelolaan perusahaan. Pertumbuhan laba dan arus kas tersebut merupakan pendorong kepuasan investor atas

penetapan kebijakan deviden. Laporan laba rugi dan laporan arus kas perusahaan diperoleh melalui pencatatan aktivitas perusahaan yang kemudian digolongkan dalam pos-pos atau akun-akun dalam laporan keuangan, sehingga informasi keuangan yang terdapat pada pos-pos tersebut secara langsung akan berpengaruh terhadap laba dan kas perusahaan.

4.4 Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham

4.4.1 Pengujian Asumsi Klasik

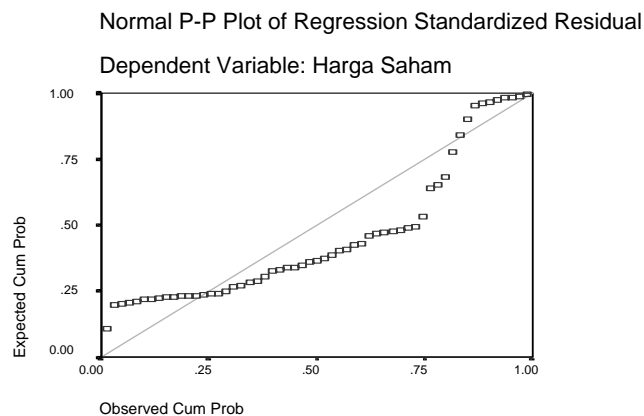
Sebelum melakukan analisis data maka data diuji sesuai asumsi klasik. Yang bertujuan untuk mendapatkan model regresi yang baik, yang harus terbebas dari Multikolinieritas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas serta data yang dihasilkan harus berdistribusi normal. Cara yang digunakan untuk menguji penyimpangan asumsi klasik adalah sebagai berikut :

4.4.1.1.Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dengan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak dengan melihat bentuk grafik normality P-Plot. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui data berdistribusi secara normal dilakukan uji normality P-Plot, jika data menyebar disekitar garis

diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data dapat dikatakan normal. Berikut gambar normalitas pada model.

Gambar 4.4 : Uji Normalitas



Sumber : data sekunder, diolah

Dengan melihat tampilan grafik normal dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar diagonal, serta penyebarannya mengikuti garis diagonal. Kedua grafik menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

4.4.1.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas untuk mengetahui apakah variabel bebas saling berhubungan secara linier. Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinieritas dan akan menjadi masalah bila derajat besar dan apabila derajat rendah maka multikolinieritas yang terjadi tidak berbahaya bagi regresi. Multikolinieritas dapat diketahui dengan menggunakan nilai VIF

(*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Suatu model dikatakan tidak memiliki kecenderungan adanya gejala multikolinearitas adalah apabila memiliki VIF disekitar 1 dan nilai *tolerance* mendekati 1. Dari hasil pengujian model regresi diperoleh hasil untuk masing-masing variabel sebagai berikut :

Tabel 4.6

Hasil Output SPSS : Uji Multikolinearitas (VIF-Tolerance)

Variabel	Tolerance	VIF
Arus Kas Operasi	0,949	1,054
Arus Kas Investasi	0,962	1,040
Arus Kas Pendanaan	0,986	1,014

Sumber : data sekunde ,diolah

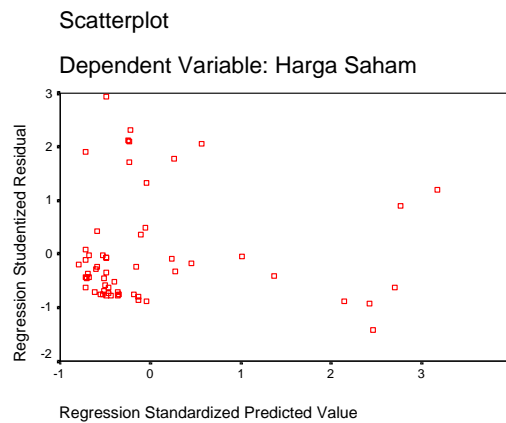
Dari tabel 4.6 diatas menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10%. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

4.4.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat penyebaran data. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*Zpred*) dengan residualnya (*Sresid*). Jika dalam model regresi tidak terdapat Heteroskedastisitas, maka harus memenuhi

syarat Data berpencar disekitar titik nol. Jika tidak ada pola yang ada, serta titik-titik menyebar diatas dengan dibawah angka 0 pada suatu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas. Hasil grafik scatterplot sebagai berikut

Gambar 4.5 : Grafik plot



Sumber : data sekunder, diolah

Berdasarkan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya diperoleh hasil tidak adanya pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan variabel bebas yaitu laba akuntansi dan total arus kas

4.4.1.4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi bebas autokorelasi dengan menggunakan uji statistik dari Durbin Watson. Langkah awal pendeteksian ini adalah mencari nilai d_u dari analisis regresi dan selanjutnya mencari nilai d_l dan d_u pada tabel dengan kriteria. Untuk menguji apakah terhadap autokorelasi digunakan Durbin Watson Test, yang hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 4.7

Hasil Output SPSS : Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.518 ^a	.269	.227	2643.58443	2.312

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

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : data sekunder, diolah

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai sebesar 2,312. Nilai tersebut jika dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5%, jumlah sampel 57, Variabel bebas (k) = 3, Nilai Tabel Durbin Watson $d_l = 1,421$ dan $d_u = 1,674$. Nilai DW terletak diantara batas atas d_u dan $(4-d_u)$, $1,674 < 2,312 < 2,326$ maka hasilnya tidak ada

Autokorelasi. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut layak untuk diuji lebih lanjut.

4.4.2. Analisis Regresi Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham

Untuk mencari pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Harga menggunakan analisis statistik yaitu model analisis regresi linier sederhana dengan perhitungan menggunakan komputer program SPSS diperoleh hasil seperti pada tabel berikut ini :

Tabel 4.8

Ringkasan Hasil Perhitungan Pengaruh Komponen Arus Kas terhadap Harga Saham

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2074.008	459.303		4.516	.000		
	AKO	0,5703	.000	.468	3.882	.000	.949	1.054
	AKI	0,03415	.000	.209	2.743	.009	.962	1.040
	AKP	0,9769	.000	.274	2.320	.024	.986	1.014

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : data sekunder, diolah

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh persamaan regresi linier sederhana

$$Y = 2074,008 + 0,5703 X_1 + 0,03415X_2 + 0,9769X_3$$

Dari hasil regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa

1. Nilai koefisien regresi arus kas operasi perusahaan (b_1) sebesar 0,5703 hal ini menunjukkan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga

saham artinya jika arus kas operasi semakin tinggi maka akan meningkatkan harga saham

2. Nilai koefisien regresi arus kas investasi perusahaan (b_2) sebesar 0,03415 hal ini menunjukkan arus kas investasi berpengaruh positif terhadap harga saham artinya jika arus kas investasi semakin tinggi maka akan meningkatkan harga saham
3. Nilai koefisien regresi arus kas pendanaan perusahaan (b_3) sebesar 0,9769 hal ini menunjukkan arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham artinya jika arus kas pendanaan semakin tinggi maka akan meningkatkan harga saham

Berdasarkan persamaan regresi diperoleh hasil arus kas operasi mempunyai pengaruh yang dominan, hal ini mengindikasikan Informasi arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikasi keberhasilan atau prestasi nyata dari suatu perusahaan sehingga penilaian kinerja yang berdasarkan informasi tersebut menjadi lebih berarti. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa peranan arus kas dari aktivitas operasi yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi 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 perusahaan. Hal inilah yang diduga menjadi penyebab mengapa arus kas dari operasi dapat berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian para investor telah

memperhitungkan informasi arus kas dari aktivitas operasi sebagai salah satu faktor penentu pengambilan keputusan investasinya.

4.4.3. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) adalah sebesar 0,227 yang berarti variasi perubahan harga saham dipengaruhi Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan sebesar 22,7%, sedangkan sisanya 77,3% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

4.4.4. Pengujian Hipotesis

4.4.4.1. Pengujian hipotesis Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga saham

Dari hasil perhitungan t-hitung ($3,882$) > t-tabel ($1,673$) atau sig t ($0,000$) < $0,05$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan ada pengaruh positif yang signifikan antara Arus Kas Operasi terhadap harga saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000) dan Naimah (2000), hasil ini menunjukkan bahwa arus kas dari operasi mempunyai muatan informasi bagi investor di pasar modal. Hasil ini mengindikasikan bahwa peranan arus kas dari aktivitas operasi yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi 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 perusahaan. Kemampuan ini tidak didapatkan dari laba akuntansi yang disajikan berdasarkan accrual basis. Hal inilah yang diduga menjadi penyebab mengapa arus kas dari operasi dapat berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian para investor telah memperhitungkan informasi arus kas dari aktivitas operasi sebagai salah satu faktor penentu pengambilan keputusan investasinya.

4.4.4.2. Pengujian Hipotesis Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga saham

Dari hasil perhitungan $t\text{-hitung} (2,743) > t\text{-tabel} (1,673)$ atau $\text{sig } t (0,009) < 0,05$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh antara Arus Kas Investasi terhadap Harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) yang mengindikasikan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Arus kas kegiatan investasi adalah menerima dan menagih pinjaman, utang, surat-surat berharga atau modal, aktiva tetap, dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi. Hal ini karena adanya peningkatan investasi akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk

meningkatkan pendapatannya. Adanya peningkatan pendapatan ini akan menarik investor untuk membeli sahamnya di bursa, sehingga harga saham akan meningkat. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Cahyani (1999) dan Adler Manurung (1998) yang mengemukakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara arus kas dari aktivitas investasi dengan harga saham.

4.4.4.3. Pengujian Hipotesis Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Harga saham

Dari hasil perhitungan t -hitung ($2,320$) $>$ t -tabel ($1,673$) atau $\text{sig } t$ ($0,024$) $<$ $0,05$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan antara Arus Kas Pendanaan terhadap Harga saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000), namun tidak sejalan dengan penelitian Cahyani (1999). Arus kas masuk dari kegiatan pembiayaan meliputi hasil dari penerbitan surat berharga ekuitas, seperti saham preferen dan saham biasa. Arus kas keluar dari kegiatan pembiayaan meliputi pembayaran dividen tunai akuisisi aktiva tetap, dan pembayaran kembali jumlah yang dipinjam. Hasil ini mengidentifikasi bahwa pihak manajemen perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghimpun dana dari pihak luar yang dapat digunakan untuk mendukung kegiatan pengembangan usaha perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan lebih banyak

menghimpun kas sebagai hasil penghimpun dana dari pihak dalam daripada melakukan penerimaan kas untuk membayar utang-utang jangka panjangnya.

4.4.4.4 Uji Secara Simultan-Uji F

Dari hasil perhitungan F-hitung (6,495) > F-tabel (2,779) atau sig F (0,000) < 5%, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan ada pengaruh positif dan signifikan antara Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan secara bersama-sama terhadap Harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen (arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan) mempunyai kemampuan dalam mempengaruhi harga saham secara bersama-sama disebabkan karena investor beranggapan bahwa informasi dalam laporan keuangan, khususnya informasi dalam laporan arus kas mempunyai peranan penting dalam rangka pengambilan keputusan investasi. Mereka telah turut mempertimbangkan informasi dalam laporan keuangan ini sebagai dasar berinvestasi. Hal ini sejalan dengan tujuan penyusunan laporan keuangan yang berguna untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari analisis data yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Total arus kas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa $t\text{-hitung} (2,019) > t\text{-tabel} (1,673)$ atau $\text{sig } t (0,048) < 0,05$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Laba akuntansi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, yaitu ditunjukkan oleh hasil penelitian dimana $t\text{-hitung} (2,325) > t\text{-tabel} (1,673)$ atau $\text{sig } t (0,024) < 0,05$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa laba akuntansi merupakan hal yang paling sering menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi di pasar modal. Kandungan informasi yang ada dalam laba akuntansi menjadi sinyal mengenai kinerja perusahaan bagi investor.
3. Terdapat pengaruh yang signifikan antara Laba Akuntansi dan Total Arus Kas secara bersama-sama terhadap Harga saham. Dari hasil perhitungan $F\text{-hitung} (12,913) > F\text{-tabel} (3,267)$ atau $\text{sig } F (0,000) < 0,05$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Nilai koefisien determinasi

(Adjusted R Square) adalah sebesar 0,298 yang berarti variasi perubahan harga saham dipengaruhi laba akuntansi dan total Arus Kas sebesar 29,8%, sedangkan sisanya 71,2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

4. Terdapat pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Operasi terhadap harga saham, hal ini ditunjukkan t-hitung (3,882) > t-tabel (1,673) atau sig t (0,000) < 0,05, dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima.
5. Terdapat pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Investasi terhadap Harga saham, hal ini ditunjukkan t-hitung (2,743) > t-tabel (1,673) atau sig t (0,009) < 0,05, dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima.
6. Terdapat pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Pendanaan terhadap Harga saham, hal ini ditunjukkan t-hitung (2,320) > t-tabel (1,673) atau sig t (0,024) < 0,05, dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima.
7. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham, yang ditunjukkan oleh F-hitung (6,495) > F-tabel (2,779) atau sig F (0,000) < 0,005, dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima

5.2. Implikasi dan Keterbatasan

5.2.1. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, karena jika laba akuntansi mengalami kenaikan dari waktu ke waktu maka investor akan

tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) serta beberapa penelitian lainnya. Dari hasil penelitian ini juga diperoleh data yang menunjukkan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara total arus kas dengan harga saham, dimana hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000). Secara bersama – sama total arus kas dan laba akuntansi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini menunjukkan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan terhadap harga saham baik secara parsial (berdasarkan uji t) maupun bersama-sama (berdasarkan Uji F), dalam hal ini penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Dillah Utami Cahyani (1999), namun sejalan dengan penelitian Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000).

5.2.2. Implikasi Kebijakan

Diharapkan melalui penelitian ini para investor yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan memperhatikan informasi yang berasal dari laporan keuangan yang meliputi laporan laba rugi dan laporan arus kas untuk menilai kinerja perusahaan tersebut, dan bagi emiten sebaiknya laporan keuangan dipublikasikan secara transparan dan

akurat sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi dengan adanya kemudahan mengakses laporan keuangan perusahaan.

5.2.3. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel yang dilakukan secara *random* sebagai populasi penelitian, menyebabkan hasil penelitian yang tidak dapat digeneralisir. Periode penelitian yang dipakai relatif pendek, yaitu hanya meliputi periode 3 (tiga) tahun buku saja (2002, 2003, 2004) sehingga hasilnya harus diperbandingkan dengan penelitian lain yang mencakup periode yang lebih panjang.

5.3. Saran

1. Bagi investor dan calon investor dalam melakukan investasi sebaiknya memperhatikan informasi dalam laporan keuangan, khususnya laporan arus kas dan laporan laba rugi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan
2. Bagi emiten dan calon emiten sebaiknya mempublikasikan laporan arus kas sebagai bagian integral dari laporan keuangan di media cetak, sehingga informasi yang diperoleh pemakai informasi laporan keuangan lebih luas dan lebih mudah didapat
3. Mengingat adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan perluasan penelitian mengingat pentingnya informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, terutama

laporan laba rugi dan laporan arus kas. Faktor-faktor ekonomi di Indonesia misalnya inflasi, tingkat suku bunga, perubahan kurs dan sebagainya sebaiknya ikut dipertimbangkan dalam memprediksi harga saham karena faktor ekonomi yang tidak stabil akan turut mempengaruhi harga saham. Selain itu sampel penelitian dipilih secara acak sehingga mencakup seluruh jumlah populasi dan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ. Kemudian periode penelitian hendaknya lebih diperpanjang, tidak hanya meliputi jangka waktu 3 tahun saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Rohman.2002. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi IV,2002*.
- Adler H. Manurung.1998. Analisis Arus Kas terhadap Tingkat Pengembalian Saham di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan No.05 TH XXVII, Mei 1998*.
- Agus Sartono dan Sri Zulaihati.1998. Rasionalitas Investor terhadap Pemilihan Saham dan Penentuan Portofolio Optimal dengan Indeks Tunggal di Bursa Efek Jakarta. *Kelola,17 Juli 1998*
- Algifari.1997. *Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi*. BPFE Yogyakarta
- Ambar Woro H dan Bambang Sudibyو.1998. Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.1 No.2*
- Askam Tuasikal, 2002. Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham: Studi terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Non-pemanufakturan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Volume 5. No.3, September 2002, Hal.365 – 378*.
- Bursa Efek Jakarta. 2000 - 2003. *Transaksi Saham Harian*, <http://www.jsx.co.id>
- Clubb, C.D.B 1995. An Empirical Study of The Information Content of Accounting Earnings, Fund Flows and Cash Flows in the UK.. *Journal of Business Finance and Accounting, Vol 22*.
- Dahlan Siamat.1995. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Intermedia.
- Deckle, Robert, Dale H & Sebastian Thomas. 2000. The Stock Market Fundamentals, Cash Flow and Private Investment. Evidence from Japan *Japan and the World Economy, 12..*
- Dillah Utami C.1999. Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 1 No.1*

- Divesh S. Sharma and Errol P. Iselin. 2003. The Relative Relevance of Cash Flow and Accrual Information for Solvency Assessments : A Multi-Method Approach. *Journal of Business Finance and Accounting*, October 2003.
- Firman Syarif, 2002. Peranan Informasi Arus Kas :Studi Sebelum dan Sesudah diberlakukannya PSAK No.2 serta Hubungannya dengan The Bid-Ask Spread. *Simposium Nasional Akuntansi V*.
- Gunawan 1996. *Ekonometrika Pengantar*. BPFE Yogyakarta
- Hadri Kusuma.2001.Perbandingan Kemampuan Prediksi Informasi Laba dan Arus Kas: Bukti Empiris dari Australia. *Kajian Bisnis No.24, September – Desember 2001*.
- Hair, Joseph F. 1998. *Multivariate Data Analysis*. Fifth Edition, Prentice Hall International Inc.
- Hendry Simamora. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jilid II. Penerbit Salemba Empat.
- Horngern, Harrison, Robinson and Secokusumo. 1998.*Akuntansi di Indonesia*. Salemba Empat. Simon & Schuster (Asia) Pte.Ltd. Prentice Hall.
- James C Van Horne and John M. Wachowicz,Jr.1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Salemba Empat – Prentice Hall.
- Januar Eko Prasetyo dan Sutoyo.2003. Analisis Pengaruh Interaksi Laba Akuntansi dengan Arus Kas terhadap Harga dan Volume Perdagangan Saham. *Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vol. 5 No.3 September 2003. Halaman 239 – 252*.
- Kothari SP and Zimmerman Jerold L. 1995. Price and Return Models. *Journal of Accounting and Economics (JAE)*.ISSN:0165-4101 Vol.20 Iss.2 Date Sept 1995 p.155-192
- Kallunki, Juha – Pekka.2000. Stock Market Trading Strategies Based on Earning and Cash Flows in Findland ; Alternative Risk-Adjusting Approach. *Scandanavian Journal of Management*
- Landsman, Wayne R and Joseph Magliolo.1998. Cross Sectional Capital Market Research and Model Spesification. *Accounting Review 4*.
- Lev,B and J.A Ohlson. 1982. Market-Based Empirical Research in Accounting:A Review Interpretation and Extention. *Journal of Accounting and Research. P.249-322*.

- Livnat, Joshua and Pual Zarowin.1990. The Incremental Content of Cash Flow. *Journal of Accounting and Economics*.Vol.25
- Miller M & K Rock. 1985. Devidend Policy, Policy Under Asymetric Information. *Journal of Finance* p.1031 – 1052
- Panji Anoraga,S.E,MM dan Piji Pakarti,S.E. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta.
- Parawiyati dan Zaki Baridwan, 1998. Pengaruh Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal riset Akuntansi Indonesia Volum I No. I. Januari 1998*.
- Poppy Dian Indira K.2003. Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi. *Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya,16-17 Oktober 2003*.
- Prihati Asih.1999. Laba Akuntansi dan Klasifikasi Akuntansi untuk Menaksir Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 3 No.3*
- Putu Lanang Arta Wijaya dan Bambang Hartadi, 2000. Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *KOMPAK No.24, Juli,2000*.
- Robbert Ang.1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. First Edition, Mediasoft Indonesia
- Sekaran,Uma. 1992. *Research Method for Bussiness:A Skill Building Approach*. Second Edition. John Willey & Sons,Inc.
- Slamet Sugiri.2003. Nilai Tambah Informasi Arus Kas (Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta). *KOMPAK Nomor 9, September – Desember 2003. Hal 313-329*
- Sri Wahyuni,2002. Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol.17, No. 2, Hal 200 – 210*
- Suad Husnan. 1998. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. BPFE Yogyakarta.
- Sugiyono,Dr. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*. CV. Alfabeta Bandung

Sunariyah,S.E,MSi.1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*.UPP AMP YKPN

Triyono dan Jogiyanto Hartono, 2000. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.3, No.1, Januari 2000, Hal.54-68.*

Untung Affandi dan Sidharta Utama.1998. Uji Efisiensi Bentuk Setengah Kuat pada Bursa Efek Jakarta. *Usahawan No.3 Tahun XXVII. Maret 1998*

Wiwik Utami dan Suharmadi.1998. Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 1 No.2, Juli, 1998. Hal.225 - 268*

Zahroh Naimah.2000. Kandungan Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Universitas Tarumanegara Jakarta Tahun IV/01/2000*

Lampiran 2 : Hasil Statistik Deskriptif Variabel Independen dan Dependen

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Laba akuntansi	57	-23682.00	6281971	1322830	1693671.193
Total Arus Kas	57	102152.00	5827322	1327679	1547963.103
AKO	57	-756324	9952532	1841803	2468663.573
AKI	57	-1364099	7305862	394890.9	1838724.931
AKP	57	-1661825	2878994	-191194	845095.18271
Harga Saham	57	90.00	10500.00	2924.2105	3007.62688
Valid N (listwise)	57				

Lampiran 3 : Output Regresi Berganda dengan variabel Total Arus Kas dan Laba Akuntansi sebagai variabel bebas

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Total Arus Kas, Laba akuntansi ^b	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: Harga Saham

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.569 ^a	.324	.298	2519.10456	2.042

- a. Predictors: (Constant), Total Arus Kas, Laba akuntansi
- b. Dependent Variable: Harga Saham

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.64E+08	2	81943974.38	12.913	.000 ^a
	Residual	3.43E+08	54	6345887.791		
	Total	5.07E+08	56			

- a. Predictors: (Constant), Total Arus Kas, Laba akuntansi
- b. Dependent Variable: Harga Saham

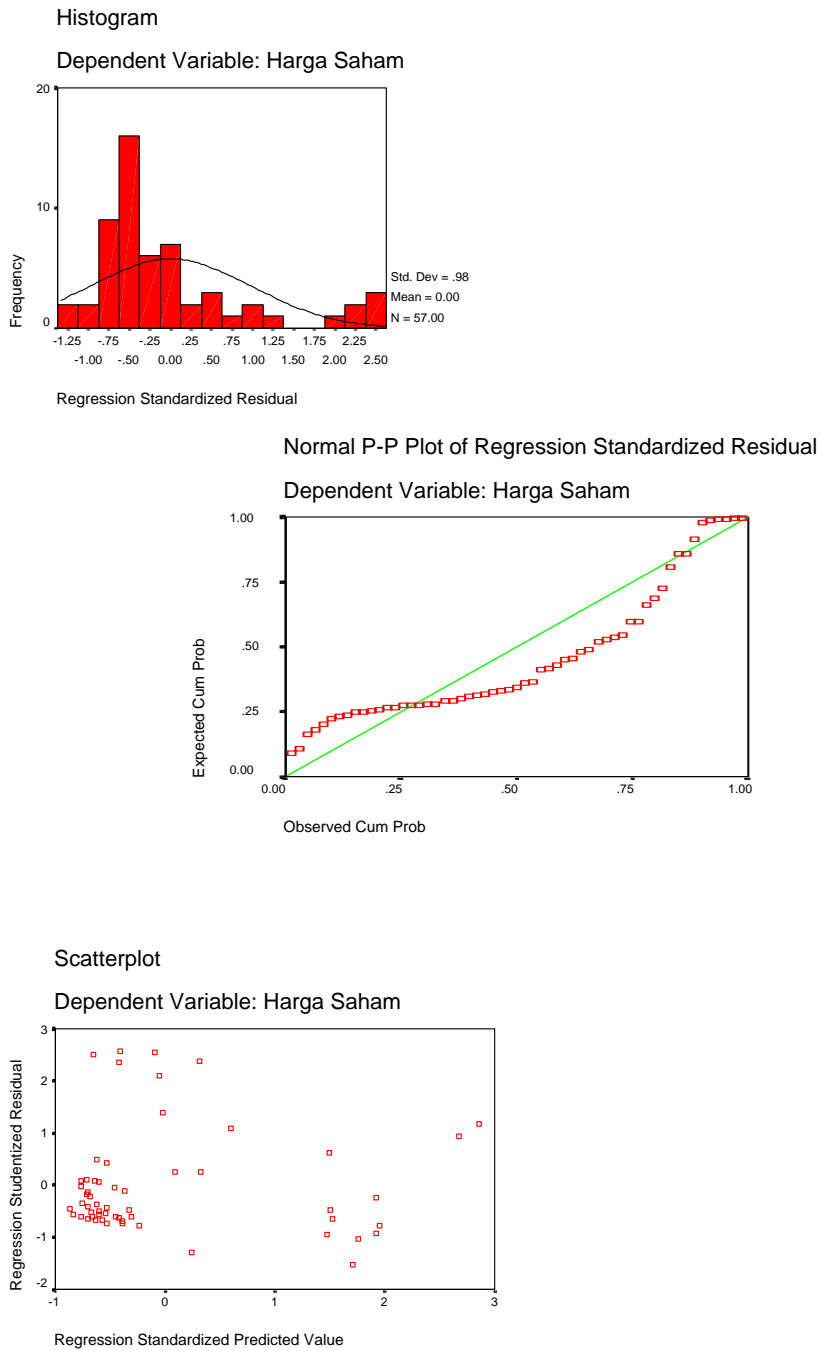
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1379.559	453.147		3.044	.004		
	Laba akuntansi	5.977E-04	.000	.337	2.325	.024	.598	1.673
	Total Arus Kas	5.679E-04	.000	.292	2.019	.048	.598	1.673

- a. Dependent Variable: Harga Saham

Lampiran 4 : Uji Asumsi Klasik dengan variabel Total Arus Kas dan Laba Akuntansi sebagai variabel bebas

Charts



Lampiran 5 : Ouput Regresi Berganda dengan variabel AKO,AKI,AKP sebagai variabel bebas

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	AKP, AKI, AKO	.	Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: Harga Saham

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.518 ^a	.269	.227	2643.58443	2.312

- a. Predictors: (Constant), AKP, AKI, AKO
 b. Dependent Variable: Harga Saham

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.36E+08	3	45391113.61	6.495	.001 ^a
	Residual	3.70E+08	53	6988538.653		
	Total	5.07E+08	56			

- a. Predictors: (Constant), AKP, AKI, AKO
 b. Dependent Variable: Harga Saham

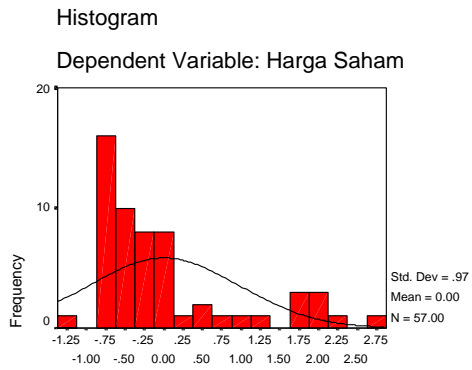
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2074.008	459.303		4.516	.000		
	AKO	5.703E-04	.000	.468	3.882	.000	.949	1.054
	AKI	3.415E-05	.000	.209	2.743	.009	.962	1.040
	AKP	9.769E-04	.000	.274	2.320	.024	.986	1.014

- a. Dependent Variable: Harga Saham

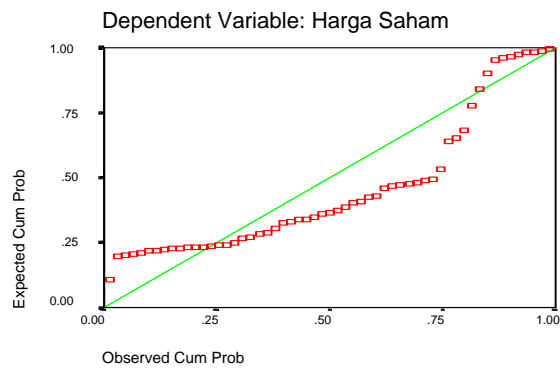
Lampiran 6 : Uji Asumsi Klasik dengan variabel AKO,AKI,AKP sebagai variabel bebas

Charts



Regression Standardized Residual

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

