**PENGARUH TOTAL ARUS KAS, KOMPONEN ARUS KAS DAN INFORMASI LABA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**TAHUN 2008 – 2010**

**Willem**

**Nasir**

**Harjum Muharam**

Magister Manajemen Universitas Diponegoro

**ABSTRACT**

*The objectives of this study were to determine the effect of total cash flow, cash flow* *components and* *accounting income* *on stock prices* *of manufacturing* *companies* *that are* *listed on the* *Indonesian* *Stock Exchange* *during 2008-2010. Previous of this studies showed inconsistencies regarding the* *effect of total cash flow, cash flow component and accounting income on stock prices. The results of this study is expected to be a useful input in terms of publication of financial statements and its effect on stock prices.*

*The variables of this study are total cash flow, components of cash flow, accounting income and stock price. The study population are manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange in the period 2008-2010. There are 100 companies that consistently publish financial statements respectively, but there are five companies that did not undertake any investment and financing activities, so it acquired 95 companies which qualify as samples. Analytical technique used is multiple regression analysis to test the hypotheses put forward..*

*Results showed simultaneously that total cash flow, operating cash flow, invesment cash flow, financing cash flow and accounting income have positive and significantly effect on stock prices, but partially only total cash flow,operating cash flow,financing cash flow and accounting income have positive and significantly effect on stock prices. The result of this research recomend for making investation decision, the investor should considering the information from total cash flow, operating cash flow, financing cash flow and accounting income. Limitations of this study is the sample consists of only manufacturing companies, the study period only three (3) years and focused on stock prices. For the next studies may increase the number of samples, extend the period of research and using model of stock returns, so that result can be better and more accurate.*

*Key words: total cash flow, cash flow component, accounting income, stock price.*

**PENDAHULUAN**

Di Indonesia, terdapat berbagai alternatif untuk mendapatkan dana, apabila ingin mengembangkan atau menjalankan usaha, salah satunya adalah melalui pasar modal (Sartono, 2001:20). Bagi investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya (dalam asset finansial) yaitu dalam bentuk saham.

Keputusan investasi di pasar modal memerlukan berbagai macam informasi termasuk didalamnya informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan dan informasi lainnya yang bersifat teknikal. (Setyowati, 2002:89). Informasi baru yang masuk ke pasar modal dapat mempengaruhi harga saham (Purwanto dan Haryanto, 2004:18). Apabila ada informasi baru yang menguntungkan investor, maka harga saham akan meningkat, karena banyak dicari investor. Namun sebaliknya, informasi yang kurang menguntungkan akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena hanya sedikit investor yang melakukan pembelian saham.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Menurut Irianti (2009: 251-264) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham dianalisis melalui arus kas dan komponen arus kas (arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan) serta laba akuntansi.

Hasil penelitian Triyono dan Hartono (2000:62), Ferry dan Wati (2004:1131), Susan (2007:276–277), Syafii (2008:430) menunjukkan bahwa total arus kas tidak berpengaruh terhadap harga *saham*. Sedangkan hasil penelitian Irianti (2009:262) menunjukkan bahwa total arus kas berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Brigham dan Houston (2006:59), arus kas digolongkan menjadi tiga macam, yaitu aktivitas operasi, pendanaan dan investasi perusahaan pada arus kas selama satu periode tertentu.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi 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 (Darsono dan Ashari, 2005:22). Semakin besar kemampuan arus kas untuk beroperasi, makin besar pula kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitasnya untuk kelangsungan hidupnya. Hasil penelitian Irianti (2009:262), Nasir dan Ulfah (2008:82), Triyono dan Hartono (2000:65), Almilia dan Dwi Sulistyowati (2007:9-14), Fah dan Shamsher Mohamad (2008:365) menunjukkan bahwa arus kas dari operasi berpengaruh terhadap harga saham. Namun demikian, pada penelitian Ferry dan Wati (2004:1131), Susan (2007:276–277) dan Syafii (2008:430) menyatakan bahwa arus kas dari operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan arus kas masa depan (Darsono dan Ashari, 2005:23). Hasil penelitian Triyono dan Hartono (2000:65) dan Irianti (2009:262) menunjukkan bahwa arus kas dari investasi berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian Ferry dan Wati (2004:1131), Susan (2007:276–277), serta Syafii (2008:430) yang membuktikan bahwa arus kas dari investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Aktivitas lain yang tidak kalah pentingnya dalam perusahaan adalah aktivitas pendanaan. Aktivitas pendanaan meliputi kegiatan peminjaman atau pembayaran hutang, dan pemberian imbalan atas investasi bagi pemilik perusahaan. Makin meningkat arus kas dari kegiatan pendanaan akan meningkatkan harga saham. Investor akan sangat berminat pada peningkatan arus kas dari kegiatan pendanaan, karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan pendapatan pada masa yang akan datang. Hasil penelitian Ferry dan Wati (2004:1131), Susan (2007:276–277) dan Syafii (2008:430) menunjukkan bahwa arus kas dari pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil-hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Irianti (2009:262) dan hasil penelitian Triyono dan Hartono (2000:65), yang menunjukkan bahwa arus dari pendanaan berpengaruh terhadap harga saham.

Laba merupakan informasi perusahaan yang paling diminati di pasar modal. Menentukan dan menjelaskan laba suatu usaha pada satu periode merupakan tujuan utama laporan laba rugi. Laba merupakan pengukuran atas perubahan kekayaan pemegang saham (perubahan nilai) maupun pengukuran estimasi laba masa depan (Wild dkk, 2005:408). Semakin menarik laba akuntansi, maka semakin besar minat investor untuk membeli saham, sehingga hal ini berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian Triyono dan Hartono (2000:62), Ferry dan Wati (2004:1130), Almilia dan Dwi Sulistyowati (2007:9-14), Susan (2007:276–277), Fah dan Shamsher Mohamad (2008:365), Nasir dan Ulfah (2008:83), Syafii (2008:430), Irianti (2009:262) menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham.

Dari berbagai pernyataan yang telah dikemukakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya tentang hasil penemuan mengenai pengaruh total arus kas, arus kas operasi, pendanaan dan investasi serta laba akuntansi terhadap harga saham, ternyata menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Berdasarkan perbedaan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada kekonsistenan dalam kedua pendapat tersebut mengenai pengaruh total arus kas, arus kas operasi, pendanaan dan investasi serta laba akuntansi mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian tersebut, maka masalah penelitian ini adalah adanya ketidakkonsistenan mengenai pengaruh total arus kas, arus kas operasi, pendanaan dan investasi serta laba akuntansi terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh total arus kas terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh arus kas dari investasi terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

**TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL PENELITIAN**

**Harga Saham**

Harga pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek (Sunariyah, 2003:112). Apabila bursa efek telah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar adalah harga yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Menurut Anoraga dan Pakarti (2003:58), harga pasar merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). 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 di media-media lainnya.

Harga suatu saham selalu mengalami pergerakan tergantung faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya. Dalam menentukan harga suatu saham ada beberapa metode yang dapat dipergunakan antara lain *discounted cash flow* model dan *dividend discounted model*.

Dengan pendekatan *discounted cash flow model*, suatu saham dinilai dengan memperhitungkan nilai sekarang (*present value*) dari arus kas yang akan diterima pada masa yang akan datang. Menurut Brigham dan Houston (2006:408) arus kas (penerimaan) yang diharapkan terdiri dari dua unsur: (1) dividen yang diharapkan akan diterima setiap tahun dan (2) harga yang diharapkan diterima oleh para investor ketika mereka menjual saham tersebut. harga saham final yang diharapkan terdiri atas pengembalian investasi awal ditambah keuntungan modal yang diharapkan.

Menurut Gumanti (2011:226) prinsip diskonto aliran kas (*the discounted cash flow principle*) menyatakan bahwa nilai sekarang dari suatu aset adalah merupakan nilai sekarang dari aliran kas masa datang aset tersebut. Dengan pendekatan diskonto aliran kas kita dapat menentukan apakah suatu saham terlalu mahal (*overvalued*) atau terlalu murah (*undervalued*).

**Arus Kas**

Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand deposits*), sedangkan setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan (PSAK Nomor 2, Revisi 2009:2.3). Arus kas adalah laporan yang melaporkan dampak dari aktivitas-aktivitas operasi, investasi dan pendanaan oleh perusahaan pada arus kas selama satu periode tertentu (Brigham dan Houston, 2006:59). Definisi lain arus kas adalah informasi arus kas masuk dan arus kas keluar untuk satu periode yang membedakan sumber dan penggunaan arus kas dengan memisahkan arus kas dalam aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (Wild dkk, 2005:4).

Informasi mengenai arus kas suatu perusahaan sangat berguna bagi kreditur, investor serta pengguna laporan keuangan lainnya, dan pihak-pihak tersebut sangat berkepentingan dengan informasi arus kas. Informasi mengenai arus kas entitas berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, pengguna perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya. Pengguna laporan keuangan entitas berkepentingan untuk mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas (PSAK Nomor 2 Revisi 2009: 2.1-2.2).

Informasi arus kas mempunyai kegunaan yang lebih baik dalam menilai likuiditas perusahaan dibandingkan informasi yang ada pada neraca. Hal ini karena informasi akuntansi berbasis akrual banyak menggunakan alat-alat alokasi arbiter yang digunakan oleh akuntan (Darsono dan Ashari, 2005: 90).

Kas merupakan aktiva yang paling likuid serta menawarkan likuiditas dan fleksibilitas bagi perusahaan. Kas merupakan awal sekaligus akhir siklus operasi perusahaan. Semakin besar jumlah kasnya, makin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi operasional dan kebutuhan jangka pendeknya, sehingga perusahaan dapat beroperasi secara terus menerus. Bila perusahaan mampu beroperasi secara terus menerus, maka akan aman bagi investor untuk membeli saham. Irianti (2009:262) yang meneliti Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap harga dan *Return* Saham yang termasuk dalam kelompok indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta dan Susan (2007:276-277) yang meneliti mengenai Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas Serta Pengaruhnya Terhadap harga Saham menemukan bahwa total arus kas mempunyai pengaruh terhadap harga *saham*. Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa total arus kas berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

***H1*** *: Total arus kas berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*

**Kas Dari/Untuk Kegiatan Operasional**

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK Nomor 2 Revisi 2009:2.5) dikatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi neto. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas adalah:

a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa

b. Penerimaan kas dari royatly,fees, komisi dan pendapatan lain

c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa

d. Pembayaran kas kepada dan untuk kepentingan karyawan

e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat polis lain

f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan, kecuali jika dapat diidentifikasikan secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi, dan

g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan (*dealing*).

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi 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. Semakin besar kemampuan arus kas untuk beroperasi, makin besar pula perusahaan dapat berlangsung secara terus menerus. Bila perusahaan mampu beroperasi secara terus menerus, maka akan aman bagi investor untuk membeli saham. Irianti (2009:262) yang meneliti Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap harga dan returnSaham yang termasuk dalam kelompok indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta menemukan bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Nasir dan Ulfah (2008:82) yang menganalisis Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening pada perusahaan yang terdaftar sebagai LQ 45 di Bursa Efek Jakarta, hasil penelitian Triyono dan Hartono (2000;63) yang meneliti Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Dengan harga atau Return Saham, hasil penelitian Almilia dan Dwi Sulistyowati (2007:9-14) yang meneliti Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap harga Saham Pada Periode Disekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (2007;9-14), dan penelitian Fah dan Shamsher Mohamad (2008:365) yang meneliti Relevansi Arus Kas dan Laba Dengan harga Efek di Bursa Malaysia yang menunjukkan bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa arus kas dari operasi berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

***H2*** *: Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*

**Kas Dari/Untuk Kegiatan Investasi**

Kas dari/untuk kegiatan investasi adalah kas dari penjualan aktiva tetap dan untuk pembelian aktiva tetap atau investasi pada saham atau obligasi (Darsono dan Ashari, 2005:22).

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk secara kas. Arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan arus kas masa depan. Contoh arus kas dari aktivitas investasi adalah (Darsono dan Ashari, 2005:23):

* + 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 dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
    5. Pembayaran kas sehubungan dengan *future contracts, forward contracts, option contracts* dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing for trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK Nomor 2 Revisi 2009:2.7-2.8) dikatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Menurut PSAK Nomor 1 Revisi (2009:2.7), arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber dana yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan arus kas masa depan. Perusahaan mengeluarkan kas untuk investasi apabila dirasa akan memperoleh keuntungan yang optimal dimasa datang, sehingga hartanya juga akan meningkat. Harta yang meningkat tentunya meningkatkan nilai perusahaan, sehingga investor akan tertarik melakukan pembelian saham perusahaan yang nilai bukunya besar.

Hasil penelitian Irianti (2009:262) yang meneliti Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap harga dan ReturnSaham yang termasuk dalam kelompok indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Penelitian Triyono dan Hartono (2000:63) tentang Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga Saham juga menunjukkan bahwa arus kas dari investasi berpengaruh terhadap harga saham. Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa arus kas dari investasi berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

***H3*** *: Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*

**Kas Dari/Untuk Kegiatan Pendanaan**

Kas dari/untuk pendanaan adalah kas berasal dari setoran modal, hutang jangka panjang/bank, laba ditahan yang dikonversi ke dalam modal dan untuk pengembalian modal, membayar dividen, membayar pokok huang bank (Darsono dan Ashari, 2005:23).

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah (Darsono dan Ashari, 2005: 23):

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, hipotek dan pinjaman lainnya.
4. Pelunasan pinjaman
5. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*leasee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa untuk usaha pembiayaan.

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan, dan arus kas dari pendanaan merupakan arus kas yang bermanfaat untuk memperkirakan klaim terhadap arus kas masa depan oleh para investor. Adanya aktivitas-aktivitas perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal yang positif bagi investor, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham. Ferry dan Wati (2004:1131) yang meneliti Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia juga menemukan bahwa arus kas pendanaan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Kemudian penelitian Syafii (2008:430) yang juga meneliti Pengaruh Laba, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia juga menunjukkan hasil dimana arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil-hasil penelitian tersebut diatas tidak sejalan dengan hasil penelitian lainnya. Penelitian Triyono dan Hartono (2000:63) yang meneliti Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Dengan harga atau Return Saham menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap harga *saham*. Penelitian Irianti (2009:263) mengenai Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap harga dan *Return* Saham yang termasuk dalam kelompok indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta juga menunjukkan bahwa arus dari pendanaan berpengaruh terhadap harga saham. Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa arus kas dari investasi berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

***H4*** *: Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.*

**Laba Akuntansi**

Laba merupakan informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar modal. Menentukan dan menjelaskan laba suatu usaha pada satu periode merupakan tujuan utama laporan laba rugi. Laba merupakan pengukuran atas perubahan kekayaan pemegang saham (perubahan nilai) maupun pengukuran estimasi laba masa depan (Wild dkk, 2005:408).

Laba akuntansi memilik lima karakteristik, yaitu: laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa, laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu serta didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahamam khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan, laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk biaya historis, diperlukan juga konsep penandingan antara pendapatan dan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut (Ferry dan Wati, 2004:1124).

Laba merupakan informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar modal. Laba merupakan pengukuran atas perubahan kekayaan pemegang saham (perubahan nilai) maupun pengukuran estimasi laba masa depan. Semakin menarik laba akuntansi, maka semakin besar minat investor untuk membeli saham, sehingga hal ini berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Ferry dan Wati (2004:1130) yang meneliti Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Susan (2007:276-277) yang meneliti mengenai Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas Serta Pengaruhnya Terhadap harga Saham menemukan bahwa laba berpengaruh terhadap harga *saham*.

Nasir dan Ulfah (2008:83) yang menganalisis Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening pada perusahaan yang terdaftar sebagai LQ 45 di Bursa Efek Jakarta juga menyimpulkan bahwa laba berpengaruh terhadap harga saham. Syafii (2008:430) yang juga meneliti Pengaruh Laba, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia juga menemukan bahwa laba berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Irianti (2009:262) yang meneliti Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap harga dan *Return* Saham yang termasuk dalam kelompok indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta, penelitian Triyono dan Hartono (2000:63) yang meneliti Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Dengan harga atau Return Saham, penelitian Almilia dan Dwi Sulistyowati (2007:9-14) yang meneliti Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap harga Saham Pada Periode Disekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta, dan penelitian Fah dan Shamsher Mohamad (2008:365) yang meneliti Relevansi Arus Kas dan Laba Dengan harga Efek di Bursa Malaysia juga menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham. Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H5** : Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

**Kerangka Pemikiran Teoritis**

Berdasarkan telaah pustaka yang telah dilakukan diketahui bahwa harga saham dipengaruhi oleh total arus kas, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba.Berdasarkan hal tersebut maka dapat dirumuskan Kerangka Pemikiran Teoritis yang tertuang dalam gambar 1.

Total Arus Kas

(X1)

Arus Kas Operasi

(X2)

Arus Kas Investasi

(X3)

Arus Kas Pendanaan

(X4)

Harga Saham

(Y)

+

Laba Akuntansi

(X5)

+

+

+

+

+

**Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis**

**METODE PENELITIAN**

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (*IDX*) tahun 2008 sampai 2010, *Indonesian Capital Market Directory* (*ICMD)* tahun 2008 – 2010 dan laporan keuangan tahunan tahun 2008 sampai 2010.

**Populasi dan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2010. Sedangkan sampelnya adalah sebagian perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2010, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2008 sampai 2010.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2008 sampai 2010 secara berturut-turut.

**Definisi Operasional Variabel**

Variabel penelitian dan definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| No. | Variabel | Definisi | Sumber | Satuan  Hitungan |
| I | Independen:  1.Total arus kas | Total arus kas per lembar saham | Arus Kas dari Laporan Keuangan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 – 2010 | Rupiah |
| 2.Arus kas Operasi | Arus kas dari aktivitas operasi per lembar saham | Arus Kas Operasi Dari Laporan Keuangan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 - 2010 | Rupiah |
| 3.Arus Kas Investasi | Aru kas dari aktivitas investasi per lembar saham | Arus Kas Investasi Dari Laporan Keuangan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010 | Rupiah |
| 4.Arus Kas  Pendanaan | Arus kas dari aktivitas pendanaan per lembar saham | Arus Kas Pendanaan Dari Laporan Keuangan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 - 2010 | Rupiah |
| 5.Laba | Laba rugi per lembar saham | Laba/Rugi Dari Laporan Keuangan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 - 2010 | Rupiah |
| II | Dependen:  Harga Saham | Harga per lembar saham | Harga per lembar saham pada saat penutupan setiap hari di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 – 2010 | Rupiah |

**Teknik Analisis**

Teknik analisis data dalam penelitian ini berupa uji regresi linier berganda beserta asumsi-asumsi klasiknya pada tingkat signifikansi 0,05 yang dilakukan dengan bantuan software statistic SPSS versi 17,0.

**HASIL**

Penelitian ini dilakukan selama periode 2008-2010 pada 95 perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah dipilih secara *purposive sampling* dengan kriteria terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode tahun 2008-2010, dan mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode tersebut.

**Tabel 2**

**Hasil Statistik Deskriptif Variabel Independen dan Dependen**

|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Total Arus Kas (X1) | 285 | -8575.63 | 7831.16 | 72.95 | 907.33 |
| Arus Kas Operasi (X2) | 285 | -8561.33 | 10575.36 | 501.74 | 1636.62 |
| Arus Kas Investasi (X3) | 285 | .01 | 8681.90 | 311.62 | 886.40 |
| Arus Kas Pendanaan (X4) | 285 | -9498.15 | 8651.81 | -188.72 | 1297.88 |
| Laba (X5) | 285 | -1680.00 | 12120.00 | 447.17 | 1321.08 |
| Harga Saham (Y) | 285 | 50.00 | 120000.00 | 4546.45 | 13193.04 |
| Valid N (listwise) | 285 |  |  |  |  |

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 2 menunjukkan Total Arus Kas (TAK) terendah adalah sebesar Rp -8.575,63 dibukukan oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2008, dan paling tinggi sebesar Rp 7.831,16 dibukukan oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2010, dengan rata-rata sebesar Rp 72,95 dan standar deviasi Rp 907,33.

Dalam kurun waktu tahun 2008 sampai 2010 Arus Kas Operasi terendah adalah sebesar Rp -8.561,33 dimiliki oleh PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS) yang terjadi pada tahun 2010, tertinggi Rp 10.575,36 dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2009. Nilai rata-rata Arus Kas Operasi sebesar Rp 501,74 dengan standar deviasi Rp 1.635,62.

Arus Kas Investasi terendah sebesar Rp 0,01 dimiliki oleh PT. Polysindo Eka Perkasa Tbk (POLI) yang terjadi pada tahun 2009, tertinggi sebesar Rp 8.681,90 dimiliki oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) pada tahun 2009. Nilai rata-rata Arus Kas Investasi adalah Rp 311,62 dengan standar deviasi Rp 886,40.

Arus kas pendanaan paling rendah adalah sebesar Rp -9.498,15 juta dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2010, paling tinggi sebesar Rp 8.651,81 dimiliki oleh PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS) yang terjadi pada tahun 2010. Nilai rata-rata dari arus kas pendanaan adalah sebesar Rp -188,72 dengan standar deviasi Rp 1.297,88.

Laba akuntansi terendah bernilai Rp -1.680,00 dibukukan oleh PT Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS) pada tahun 2008, tertinggi sebesar Rp 12.120,00 dibukukan oleh PT Sepatu Bata Tbk (BATA) pada tahun 2008. Nilai rata-rata laba akuntansi adalah sebesar Rp 447,17 dengan standar deviasi Rp 1.321,08.

Harga saham (HS) terendah adalah sebesar Rp 50,00 dimiliki oleh beberapa perusahaan yaitu PT Evershine Textile Tbk (ESTI), PT Hanson International Tbk (MYRX), PT Indofarma Tbk (INAF), PT Multipolar Tbk (MLPL), PT Myoh Technology (MYOH), PT Polysindo Eka Tbk atau Asia Pacific Fibers Tbk (POLY), dan PT Tirta Mahakam Resources (TIRT) pada tahun 2008, PT Hanson International Tbk (MYRX) dan PT Myoh Technology (MYOH) pada tahun 2009, dan PT Myoh Technology (MYOH) pada tahun 2010, sedangkan harga saham tertinggi adalah sebesar Rp 120.000,00 dimiliki oleh PT Delta Djakarta (DLTA) pada tahun 2010. Nilai rata-rata harga saham adalah Rp 4.546,45 juta, dengan standar deviasi Rp 13.193,04 juta.

Nilai standar deviasi yang relatif tinggi (lebih dari *mean*) pada masing-masing variabel menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur memiliki total arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi dan harga saham yang tidak homogen. Ketidakhomogenan ini dapat dilihat dari besarnya *range* masing-masing data yang sangat lebar. Maksud tidak homogen adalah ada beberapa perusahaan manufaktur yang memiliki total arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi dan harga saham yang tinggi, tetapi ada juga perusahaan manufaktur yang memiliki total arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi dan harga saham rendah.

**Estimasi Model Penelitian**

**Pengujian Asumsi Klasik Data Asli (Sebelum Transformasi)**

Sebelum melakukan analisis data maka dilakukan uji asumsi klasik pada data yang telah dikumpulkan, yang bertujuan untuk mendapatkan model regresi yang baik, yang harus terbebas dari multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas serta data yang dihasilkan harus berdistribusi normal.

Pada model regresi dengan data yang sebenarnya (data asli atau sebelum dilakukan transformasi), hasil-hasil uji asumsi klasik adalah sebagai berikut:

**Uji normalitas**

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji grafik *normal probability plot* (Gambar 2).



**Gambar 2. Grafik Normal Probability Plot**

Gambar 2. menunjukkan penyebaran data tidak berada di sekitar garis diagonal maka disimpulkan bahwa nilai residual dalam model regresi tidak berdistribusi normal.

**Uji Heteroskedastisitas**

Penelitian ini menggunakan uji Glejser untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas, yaitu dengan cara meregresi masing-masing variabel bebas dengan nilai absolut residualnya. Adapun hasil uji Glejser sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji Glejser Data Asli**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 1496.17 | 282.73 |  | 5.29 | 0.00 |
| Total Arus Kas (X1) | -0.49 | 0.41 | -0.09 | -1.19 | 0.24 |
| Arus Kas Operasi (X2) | 1.40 | 0.32 | 0.44 | 4.36 | 0.00 |
| Arus Kas Investasi (X3) | -0.43 | 0.46 | -0.07 | -0.94 | 0.35 |
| Arus Kas Pendanaan (X4) | 0.20 | 0.42 | 0.05 | 0.47 | 0.64 |
| Laba (X5) | 1.10 | 0.32 | 0.28 | 3.46 | 0.00 |
| a. Dependent Variable: abs\_res | | | | | | |

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 3 menunjukkan ada dua variabel bebas yang signifikan berpengaruh terhadap nilai absolut residual (p < 0,05), hal ini menunjukkan bahwa model regresi mengalami gejala heteroskedastisitas.

**Uji Multikolinearitas**

Ada atau tidaknya multikolonearitas dalam model regresi dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF), jika terdapat gejala multikolonearitas maka nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF >10. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4. Uji Multikolonearitas Data Asli**

| Model | | Collinearity Statistics | |
| --- | --- | --- | --- |
| Tolerance | VIF |
| 1 | Total Arus Kas (X1) | 0.49 | 2.05 |
| Arus Kas Operasi (X2) | 0.25 | 4.07 |
| Arus Kas Investasi (X3) | 0.40 | 2.49 |
| Arus Kas Pendanaan (X4) | 0.22 | 4.46 |
| Laba (X5) | 0.39 | 2.59 |
| a. Dependent Variable: Harga Saham (Y) (dalam Rupiah) | | | |

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel bebas adalah lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hasil ini menunjukkan bahwa antar variabel bebas dalam model regresi tidak menunjukkan terjadi korelasi.

**Uji Autokorelasi**

Penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Waston (DW test) untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yang hasilnya sebagai berikut:

**Tabel 5. Uji Autokorelasi Data Asli**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | .90a | .81 | .81 | 5789.07 | 1.73 |
| a. Predictors: (Constant), Laba (X5), Total Arus Kas (X1), Arus Kas Investasi (X3), Arus Kas Operasi (X2), Arus Kas Pendanaan (X4) | | | | | |
| b. Dependent Variable: Harga Saham (Y) (dalam Rupiah) | | | | | |

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai *d* (nilai durbin watson hasil perhitungan) sebesar 1,73. Nilai tersebut jika dibandingkan dengan nilai durbin upper (du) pada derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel 285 dan variabel bebas (k) = 5, adalah 1,84 sehingga nilai 4 – du adalah 2,16. Nilai d diluar range du dan 4 – du, sehingga disimpulkan model regresi mengalami gejala autokorelasi.

**Pengujian Asumsi Klasik Data Asli (Setelah Transformasi)**

Dari keempat uji asumsi klasik yang telah dilakukan di atas, terlihat bahwa asumsi normalitas untuk model regresi tidak terpenuhi, sehingga sebagai solusinya digunakan model semilog dengan mentransformasi variabel dependen (harga saham) dalam bentuk logaritma normal. Setelah dilakukan transformasi ke model semilog diperoleh hasil uji asumsi klasik sebagai berikut:

**Uji normalitas Setelah Transformasi**

****

Sumber: Data sekunder diolah

**Gambar 3. Grafik Normal Probability Plot Setelah Transformasi Semilog**

Gambar 3 menunjukkan titik-titik data menyebar di sekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka nilai residual tersebut telah normal.

**Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi**

**Tabel 6. Hasil Uji Glejser Setelah Transformasi**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 1,09 | 0,05 |  | 24,07 | 0,00 |
| Total Arus Kas (X1) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -0,02 | 0,98 |
| Arus Kas Operasi (X2) | 0,00 | 0,00 | 0,33 | 2,78 | 0,01 |
| Arus Kas Investasi (X3) | 0,00 | 0,00 | -0,20 | -2,21 | 0,03 |
| Arus Kas Pendanaan (X4) | 0,00 | 0,00 | 0,26 | 2,13 | 0,03 |
| Laba (X5) | 0,00 | 0,00 | 0,13 | 1,36 | 0,18 |
| a. Dependent Variable: abs\_restransformasi | | | | | | |

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 6 menunjukkan masih tampak terjadi gejala heteroskedastisitas, karena masih ada dua variabel bebas (arus kas investasi dan arus kas pendanaan) yang signifikan berpengaruh terhadap nilai absolut residual (p < 0,05). Sebagai alternatif dilakukan uji korelasi rank spearman antara variabel-variabel bebas dengan nilai absolut residual yang hasilnya sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi dengan Rank Spearman**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Spearman's rho** | | Total Arus Kas (X1) | Arus Kas Operasi (X2) | Arus Kas Investasi (X3) | Arus Kas Pendanaan (X4) | Laba (X5) |
| Absolut residual | Correlation Coefficient | 0,025 | 0,114 | -0,033 | -0,051 | 0,063 |
| Sig. (2-tailed) | 0,671 | 0,054 | 0,580 | 0,388 | 0,291 |
| N | 285 | 285 | 285 | 285 | 285 |

Sumber: Data sekunder diolah

Uji koefisien korelasi Rank Spearman pada Tabel 7. menghasilkan signifikansi hasil korelasi lebih besar dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

**Uji Multikolinearitas**

Nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF) untuk mendeteksi gejala multikolinearitas pada data yang telah ditransformasi dapat dilihat pada Tabel 8.

**Tabel 8. Uji Multikolonearitas**

| **Coefficientsa** | | | |
| --- | --- | --- | --- |
| Model | | Collinearity Statistics | |
| Tolerance | VIF |
| 1 | Total Arus Kas (X1) | 0,49 | 2,05 |
| Arus Kas Operasi (X2) | 0,25 | 4,07 |
| Arus Kas Investasi (X3) | 0,40 | 2,49 |
| Arus Kas Pendanaan (X4) | 0,22 | 4,46 |
| Laba (X5) | 0,39 | 2,59 |
| a. Dependent Variable: LnY | | | |

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel bebas adalah lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hasil ini menunjukkan bahwa setelah dilakukan transformasi, model regresi terbebas dari gejala multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi Setelah Transformasi**

Uji Durbin-Waston (DW test) untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi setelah dilakukan transformasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 9. Uji Autokorelasi Setelah Transformasi**

| **Model Summaryb** | | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | 0,68a | 0,46 | 0,45 | 1,33 | 1,74 |
| a. Predictors: (Constant), Laba (X5), Total Arus Kas (X1), Arus Kas Investasi (X3), Arus Kas Operasi (X2), Arus Kas Pendanaan (X4) | | | | | |
| b. Dependent Variable: LnY | | | | | |

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai *d* (nilai durbin watson hasil perhitungan) sebesar 1,74. Nilai tersebut jika dibandingkan dengan nilai durbin upper (du) pada derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel 285 dan variabel bebas (k) = 5, adalah 1,84 sehingga nilai 4 – du adalah 2,16. Nilai *d* berada di luar du dan 4 – du, sehingga disimpulkan bebas dari gejala autokorelasi, sehingga dikatakan model regresi mengalami autokorelasi. Sebagai alternatif dilakukan uji Run untuk memastikan benar tidaknya model regresi mengalami autokorelasi (Ghozali, 2005). Hasil uji Run sebagai berikut:

**Tabel 10. Hasil Uji Run**

| **Runs Test** | |
| --- | --- |
|  | Unstandardized Residual Trans |
| Test Valuea | -0,09 |
| Cases < Test Value | 142,00 |
| Cases >= Test Value | 143,00 |
| Total Cases | 285,00 |
| Number of Runs | 132,00 |
| Z | -1,36 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,17 |
| a. Median | |

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 10 menunjukkan nilai Z Run adalah -0,04 dengan tingkat signifikansi 0,17 (> 0,05), menunjukkan model regresi setelah ditransformasi juga terbebas dari gangguan autokorelasi.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Perhitungan regresi linier berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 11. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

| **Coefficientsa** | | | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 6.1514 | .0858 |  | 71.70 | 0.00 |
| Total Arus Kas (X1) | -.0005 | .0001 | -0.26 | -4.05 | 0.00 |
| Arus Kas Operasi (X2) | .0006 | .0001 | 0.53 | 5.90 | 0.00 |
| Arus Kas Investasi (X3) | -.0002 | .0001 | -0.08 | -1.09 | 0.28 |
| Arus Kas Pendanaan (X4) | .0007 | .0001 | 0.51 | 5.44 | 0.00 |
| Laba (X5) | .0009 | .0001 | 0.69 | 9.68 | 0.00 |
| a. Dependent Variable: LnY | | | | | | |

Sumber: Data sekunder, diolah

Berdasarkan Tabel 11 dapat dirumuskan persamaan umum regresi untuk penelitian ini sebagai berikut :

**Ln Y = 6,1514 – 0,0005 X1 + 0,0006 X2 – 0,0002 X3 + 0,0007 X4 + 0,0009 X5 + 0,55 (1)**

Karena nilai Y (harga saham) telah ditransformasi dalam bentuk logaritma natural, maka persamaan dikembalikan lagi dengan cara di-antilog natural, sehingga persamaan berubah menjadi:

**Y = 469,37 + 1,00X1 + 1,00X2 + 1,00X3 + 1,00X4 + 1,00 X5 + 1,73 (2)**

Dari hasil regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa:

1) Nilai konstanta sebesar 469,37 artinya jika variabel-variabel bebas (total arus kas, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi) sama dengan nol maka harga saham adalah sebesar Rp 469,37 dengan asumsi variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham dianggap tetap.

2) Nilai koefisien regresi total arus kas (b1) sebesar 1,00 hal ini menunjukkan total arus kas berpengaruh positif terhadap harga saham artinya jika total arus kas meningkat sebesar Rp 1,00, maka harga saham juga akan turun sebesar Rp 1,00 dengan asumsi variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham dianggap tetap.

3) Nilai koefisien regresi arus kas operasi (b2) sebesar 1,00 hal ini menunjukkan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham artinya jika arus kas operasi meningkat sebesar Rp 1,00, maka harga saham juga akan mengalami peningkatan yaitu sebesar Rp 1,00 dengan asumsi variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi dianggap tetap.

4) Nilai koefisien regresi arus kas investasi (b3) sebesar 1,00 hal ini menunjukkan arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh positif terhadap harga saham artinya jika arus kas investasi meningkat sebesar Rp 1,00, maka harga saham juga akan meningkat sebesar Rp 1,00 dengan asumsi variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham dianggap tetap.

5) Nilai koefisien regresi arus kas pendanaan (b4) sebesar 1,00 hal ini menunjukkan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham artinya jika arus kas pendanaan meningkat sebesar Rp 1,00, maka harga saham juga akan meningkat sebesar Rp 1,00 dengan asumsi variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham dianggap tetap.

6) Nilai koefisien regresi LA (b5) sebesar 1,00 hal ini menunjukkan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham artinya jika laba akuntansi meningkat sebesar Rp 1,00, maka harga saham juga akan meningkat sebesar Rp 1,00 dengan asumsi variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham dianggap tetap.

7) Nilai e (kesalahan pengganggu) sebesar 1,73 menunjukkan bahwa penyimpangan individual dari rata-rata harapan kelompok dan faktor lain di luar total arus kas, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi berkontribusi positif terhadap harga saham sebesar Rp 1,73.

**Koefisien Determinasi**

Nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) adalah sebesar 0,45 yang berarti variasi perubahan harga saham dipengaruhi oleh Total Arus Kas, komponen arus kas operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi adalah sebesar 45%, sedangkan sisanya 55% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat banyak faktor di luar model analisis yang mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur, yaitu aspek fundamental dan makro ekonomi. Aspek fundamental atau mikroekonomi merupakan faktor-faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor tersebut misalnya penjualan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), manajemen, kinerja, dan statement yang dikeluarkan emiten dan lain-lain.

**Uji F**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh F-hitung (46,62) > F-tabel (2,21) atau sig F (0,00) < 5%, dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima. Maka dapat disimpulkan total arus kas, komponen arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi dan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai total arus kas, komponen arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi sangat penting diketahui investor karena keduanya merupakan parameter keberhasilan pengelolaan perusahaan. Pertumbuhan total arus kas, komponen arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi tersebut merupakan pendorong kepuasan investor atas penetapan kebijakan dividen. 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.

**Pengujian Hipotesis (Uji t)**

**Pengaruh Total Arus Kas Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t-hitung (4,05) > t-tabel (1,65) atau sig t (0,00) < 0,05, artinya Ho ditolak dan Ha1 diterima; dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial total arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya peningkatan atau penurunan total arus kas diikuti dengan peningkatan atau penurunan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan informasi total arus kas mampu memberikan nilai tambah atau memberikan manfaat yang berarti bagi para pemakai informasi laporan keuangan. Informasi yang terkandung dalam laporan arus kas memiliki makna atau nilai bagi investor karena keberadaan informasi total arus kas tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi ini tercermin dari adanya perubahan harga saham yang diperdagangkan. Informasi yang terkandung pada total arus kas mampu menarik minat investor untuk berinvestasi; dapat dikatakan bahwa investor di indonesia cenderung mengandalkan kinerja perusahaan-perusahaan manufaktur pada sudut pandang finansial. Sehingga peningkatan arus kas dari aktivitas produksi pada suatu periode bisa menyebabkan terjadinya peningkatan harga saham.

Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susan (2007) dan Irianti (2009) yang berhasil membuktikan adanya pengaruh positif total arus kas terhadap harga saham; akan tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Hartono (2000), Ferri dan Wati (2004), dan Syafii (2008).

**Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t-hitung (5,90) > t-tabel (1,65) atau sig t (0,00) < 0,05, yang berarti Ho ditolak dan Ha2 diterima. Dengan demikian maka dapat disimpulkan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, semakin tinggi arus kas operasi maka semakin tinggi harga saham. Hal ini terjadi karena penggunaan arus kas operasi banyak digunakan oleh para investor sebagai dasar pengukuran atau prediksi harga saham. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi 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. Semakin besar kemampuan arus kas untuk beroperasi, makin besar pula perusahaan dapat berlangsung secara terus menerus. Bila perusahaan mampu beroperasi secara terus menerus, maka akan aman bagi investor untuk membeli saham.

Temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Triyono dan Hartono (2000), Almilia dan Sulistyowati (2007), Fah dan Mohamad (2008), Nasir dan Ulfah (2008), dan Irianti (2009) yang menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap harga saham. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ferry dan Wati (2004), Susan (2007), dan Syafii (2008).

**Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t-hitung (1.09) < t-tabel (1,65) atau sig t (0,28) > 0,05, yang berarti Ho diterima dan Ha3 ditolak. Dengan demikian maka dapat disimpulkan arus kas dari aktivitas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil penelitian ini tampaknya kebijakan investasi perusahaan tidak mendapat respon dari investor.Hal ini terjadi karena besarnya arus kas yang dikeluarkan untuk investasi belum bisa meyakinkan investor bahwa pengeluaran investasi akan menghasilkan arus kas masuk yang besar ataupun keuntungan yang tinggi di masa mendatang. Oleh karena itu investor tidak hanya mengandalkan informasi dari arus kas investasi dalam pengambilan keputusan investasinya, dan sebagai akibatnya harga saham perusahaan tidak mengalami peningkatan.

Temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ferry dan Wati (2004), Susan (2007), dan Syafii (2008). Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan Triyono dan Hartono (2000), dan Irianti (2009) yang menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap harga saham.

**Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t-hitung (5,44) > t-tabel (1,65) atau sig t (0,00) < 0,05, yang berarti Ho ditolak dan Ha4 diterima. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan, dan arus kas dari pendanaan merupakan arus kas yang bermanfaat untuk memperkirakan klaim terhadap arus kas masa depan oleh para investor. Adanya aktivitas-aktivitas perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal yang positif bagi investor, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham.

Temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Triyono dan Hartono (2000), dan Irianti (2009) yang juga menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap harga saham. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ferry dan Wati (2004), Susan (2008), dan Syafii (2008).

**Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t-hitung (9,68) > t-tabel (1,65) atau sig t (0,00) < 0,05, yang berarti Ho ditolak dan Ha5 diterima. Dengan demikian maka dapat disimpulkan laba akuntansi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, artinya peningkatan laba akuntansi akan diiringi dengan peningkatan 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.

Laba merupakan informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar modal. Laba merupakan pengukuran atas perubahan kekayaan pemegang saham (perubahan nilai) maupun pengukuran estimasi laba masa depan. Semakin menarik laba akuntansi, maka semakin besar minat investor untuk melakukan investasi dengan membeli saham, sehingga hal ini berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Hartono (2000), Ferry dan Wati (2004), Almilia dan Dwi Sulistyowati (2007), Susan (2007), Nasir dan Ulfah (2008), Syafii (2008), Irianti (2009), serta penelitian Fah dan Shamsher Mohamad (2008) yang semuanya menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham.

**Kesimpulan**

1. Total arus kas (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Y). Hasil penelitian memperkuat teori dan temuan empiris bahwa semakin besar jumlah kas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi operasional dan kebutuhan jangka pendeknya, sehingga perusahaan dapat beroperasi secara terus menerus. Bila perusahaan mampu beroperasi secara terus menerus, maka akan aman bagi investor untuk membeli saham.

2. Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Y). Hasil penelitian memperkuat teori dan temuan empiris bahwa semakin besar kemampuan arus kas untuk beroperasi, makin besar pula perusahaan dapat berlangsung secara terus menerus. Bila perusahaan mampu beroperasi secara terus menerus, maka akan aman bagi investor untuk membeli saham.

3. Arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y), hal ini dibuktikan dengan nilai t-hitung 1,09 < nilai t-tabel 1,65 dengan probabilitas 0,28 (> 0,05) dengan demikian berarti menerima Ho artinya dugaan ada pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham (Y) tidak dapat diterima atau ditolak.

4. Arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Y). Hasil penelitian memperkuat teori dan temuan empiris bahwa adanya aktivitas-aktivitas perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal yang positif bagi investor, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham.

5. Laba akuntansi (X5) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham (Y). Hasil penelitian ini makin memperkuat teori dan bukti empiris sejumlah penelitian, bahwa laba memiliki hubungan positif dengan harga saham. Perusahaan yang mempublikasikan laba positif yang tinggi, harga saham akan naik.

6. Berdasarkan hasil uji F dimana nilai F-hitung (46,62) > F-tabel (2,21) atau sig F (0,00) < 5%, dapat disimpulkan total arus kas, komponen arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai total arus kas, komponen arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi sangat penting diketahui investor karena merupakan parameter keberhasilan pengelolaan perusahaan.

7. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) adalah sebesar 0,45 yang berarti bahwa kemampuan variabel total arus kas, komponen arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi dalam menjelaskan variasi total harga saham adalah sebesar 45% sedangkan sisanya 55% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat banyak faktor lain di luar model analisis yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur, yaitu aspek fundamental dan makro ekonomi. Aspek fundamental atau mikroekonomi merupakan faktor-faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor tersebut misalnya penjualan, dan pertumbuhannya, kebijakan dividen, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), manajemen, kinerja, dan *statement* yang dikeluarkan emiten dan lain-lain.

**Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yang diharapkan dapat disempurnakan oleh para peneliti di waktu yang akan datang. Adapun keterbatasan dari penelitian ini, antara lain:

1. Sampel yang digunakan hanya dari perusahaan manufaktur, dan pengambilan sampelnya juga tidak dilakukan secara random, tetapi mensyaratkan kriteria tertentu (*purposive sampling*), sehingga hasil penelitian tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi dan kemungkinan terjadinya efek industri.

2. Jangka waktu penelitian hanya 3 tahun sehingga hasilnya kurang dapat dibandingkan dengan hasil-hasil penelitian yang periode penelitiannya lebih panjang.

3. Penelitian ini hanya mendasarkan analisis pada model harga saham, sehingga kesimpulan yang diambil juga hanya dilihat dari aspek harga saham.

**Implikasi Teoritis**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (berdasarkan uji F) total arus kas, komponen arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, serta laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap harga saham; dan secara parsial hanya arus kas investasi yang tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ferry dan Wati (2004), Susan (2007), dan Syafii (2008). Laba akuntansi adalah faktor yang berpengaruh paling dominan terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000), Ferry dan Wati (2004), Marceilia Susan (2008), Syafii (2008), Chen Fan Fah dan Shamsher Mohamad (2008), Nasih dan Ulfah (2008) serta hasil beberapa penelitian sebelumnya.

**Implikasi Kebijakan**

Diharapkan melalui penelitian ini para investor yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan agar memprioritaskan informasi yang bersumber dari laporan laba rugi untuk menilai kinerja perusahaan. Selain itu informasi dari arus kas juga harus senantiasa diperhatikan. Bagi emiten sebaiknya laporan keuangan dipublikasikan secara transparan dan akurat sehingga dapat memberikan gambaran yang benar mengenai keadaan suatu perusahaan serta menarik para investor untuk berinvestasi dengan adanya kemudahan mengakses informasi mengenai keadaan suatu perusahaan.

**Saran**

Berdasarkan keterbatasan yang telah diungkapkan diatas, maka penulis memberikan saran yang dapat dipertimbangkan terkait dengan pengembangan penelitian selanjutnya antara lain:

1. Jumlah sampel perusahaan dapat diperbanyak dan jangka waktu penelitian dapat diperpanjang. Penambahan jumlah sampel dan perpanjangan periode penelitian diharapkan akan memberikan hasil yang lebih baik dan akurat.

2. Sampel perusahaan yang digunakan lebih beraneka ragam, tidak hanya meliputi perusahaan manufaktur saja, tetapi juga perusahaan-perusahaan go public lainnya. Disamping itu sampel disarankan untuk diambil secara random,sehingga diharapkan dapat memberikan hasil yang dapat digeneralisasi untuk keseluruhan perusahaan di Indonesia.

3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan harga saham sesaat setelah laporan keuangan diterbitkan, sehingga hasil penelitian dapat menjadi lebih akurat.

# DAFTAR PUSTAKA

Almilia, Luciana Spica dan Dwi Sulistyowati, 2007, Analisa terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Disekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ, Hal.9-14, **Proceeding Seminar Nasional Inovasi dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis,** FE Universitas Trisakti, Jakarta.

Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, 2003, **Pengantar Pasar Modal***,* Edisi Revisi, Cetakan Keempat, PT. Rineka Cipta, Jakarta.

Astuti, Dewi, 2004, **Manajemen Keuangan Perusahaan**, Cetakan Pertama, Ghalia Indonesia, Jakarta.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2006, **Fundamentals of Financial Management : Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**, Buku 1, Edisi 10, Salemba Empat, Semarang.

Darsono dan Ashari, 2005, **Pedoman Praktis Memahami : Laporan Keuangan**, Edisi 1, Andi, Yogyakarta.

Fah, Cheng Fan And Shamsher Mohamad,2008, Are Cash Flows Relevant for Stock Pricing in Bursa Malaysia? **Int. Journal of Economics and Management 2(2): 353 – 367 (2008), *Faculty Economics and Management****, University Putra Malaysia**Graduate School of Management, University Putra Malaysia*

Ferry dan Erni Eka Wati, 2004, “Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas Dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”, **Seminar Nasional Akuntansi VII. Denpasar, Bali, 2 – 3 Desember, Hal. 1122 – 1133**, Denpasar, Bali.

Ghozali, Imam, 2005, **Analisis Multivariate SPSS**, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Gujarati, Damodar N., 2007,**Dasar-dasar Ekonometrika**, Jilid 2, Edisi Ketiga, Erlangga, Jakarta.

Gumanti, Tatang Ary, 2011, Manajemen Investasi – Konsep,Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama, Mitra Wacana Media

Halim, Abdul, 2007, **Manajemen Keuangan Bisnis**, Ghalia Indonesia, Bogor.

Harahap, Sofyan Syafri, 2002, **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**, Cetakan Ketiga, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Husnan, Suad, 2008, **Manajemen Keuangan : Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)**, Buku 1, Edisi Keempat, Cetakan Kelima, BPFE, Yogyakarta.

Ikatan Akuntan Indonesia, **Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 2 (revisi 2009), Laporan Arus Kas**.

Irianti, Tjiptowati Endang, 2009, “Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Harga atau *Return* Saham”, **Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 10. No. 2. Juli 2009. Hal. 251- 264**, Universitas Darul Islam, Semarang.

Kodrat S. David dan Indonanjaya Kurniawan, 2010, **Manajemen Investasi Pendektan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham**, Cetakan Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.

Nasir, Mohamad dan Mariana Ulfah, 2008, “Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening”, **Jurnal Maksi**, **Vol. 8. 1 Januari. Hal. 74 – 86**., Universitas Diponegoro, Semarang.

Poniman, 2008, **Akuntansi Bisnis Untuk Perusahaan Jasa Dagang Dan Industri,** Penerbit POLINES, Semarang.

Purwanto, Agus dan Haryanto, 2004, “Pengaruh Perkembangan Informasi Rasio Laporan Keuangan Terhadap Fluktuasi Harga Saham Dan Tingkat Keuntungan Saham”, **Jurnal Akuntansi dan Auditing. Vol. 01.No.01/Nopember 2004. Hal. 17 – 33**, Universitas Diponegoro, Semarang.

Samsul, Mohamad, 2006, “Pasar Modal & Manajemen Portofolio, Erlangga, Jakarta

Sartono, Agus, 2001, **Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi**, Edisi Keempat, Cetakan Pertama. BPFE, Yogyakarta.

Setyowati, Widhy, 2002, “Pengaruh Kandungan Informasi Keuangan Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan : Studi Kasus Miscellaneous Industry Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, **Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol. 9. No. 1. Maret 2002. Hal. 89 – 106,** STIE Stikubank., Semarang.

Sugiyono, 2005, **Metode Penelitian Bisnis**, Cetakan Kedelapan, CV Alfabeta, Bandung.

Sunariyah, 2003, **Pengetahuan Pasar Modal**, Edisi Ketiga, AMP YKPN, Yogyakarta.

Supardi, 2005, **Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis**, Cetakan Pertama, UII Press, Yogyakarta.

Susan, Marcellia, 2007, Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham, **Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13 Nomor 2 Mei 2009, Hal.271 – 279,** Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha Bandung.

Syafii, Muhamad, 2008, “Informasi Laba, Aliran Kas Dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”, **Jurnal Keuangan dan Perbankan**, Vol. 12, No. 3, September, hal. 421 – 432, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Port Numbay, Jayapura – Papua.

Tampubolon, Manahan, 2005, **Manajemen Keuangan (Finance Management),** Cetakan Pertama, Ghalia Indonesia, Bogor.

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 2008. Hal. 55- 68**, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.

Umar, Husein, 2005, **Metode Penelitian : Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis***,* Edisi Baru,Cetakan Ketujuh, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Wild, John J., Subramanyam dan Robert F. Halsey, 2005, **Financial Statement Analysis : Analisis Laporan Keuangan***,* Buku 1 dan 2, Edisi 8, Salemba Empat, Jakarta.