

PENGARUH INFORMASI LABA DAN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM

Evi Mutia

Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala

Abstract

The objective of this research is to examine and find out empirical evidence of the influence of information of earnings and cash flow on stock price. This study uses LQ 45 companies listed on Indonesian Stock Exchange as the study population. The data used is secondary data in the form annual reports, financial statements, balance sheets, and notes to financial statements on LQ 45 companies for period Agustus 2008 - February 2009. Taking target 45 firms by using purposive sampling method and cross-section multiple regression model as analyzing tool, the result of this research show that information of earnings, investing activities of cash flow and Financing activities of cash flow have a significant effect to stock price of LQ 45 companies which are listed on Indonesian Stock Exchange, but operating activities of cash flow and sum of cash flow have no significant effect to stock price of LQ 45 companies which are listed on Indonesian Stock Exchange.

Keywords: *Earning, cash flow and stock price*

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui bukti empiris pengaruh informasi laba dan arus kas terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan LQ 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan, laporan keuangan, neraca, dan catatan atas laporan keuangan pada perusahaan LQ 45 untuk periode Agustus 2008 - Februari 2009. Mengambil Target 45 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling dan cross-section model regresi sebagai alat analisis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi laba, aktivitas investasi arus kas dan kegiatan Pembiayaan arus kas berpengaruh signifikan terhadap harga saham LQ 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun operasi activities arus kas dan jumlah arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham LQ 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Laba, arus kas dan harga saham

PENDAHULUAN

Investor di pasar modal berkepentingan dengan informasi kinerja perusahaan. Kinerja suatu perusahaan merupakan hasil dari serangkaian proses dengan mengorbankan sumber daya. Adapun salah satu parameter kinerja tersebut adalah laba (Ferry dan Erni Eka W: 2004). Pentingnya informasi laba secara tegas telah disebutkan dalam PSAK (2002: 25) yaitu: Laporan laba rugi merupakan laporan utama untuk melaporkan kinerja suatu perusahaan selama suatu periode tertentu.

Salah satu karakteristik kualitatif dari informasi laba adalah nilai kemampuannya dalam memprediksi harga saham. Reaksi pasar terhadap harga saham akan tercermin dalam pergerakan harga saham disekitar tanggal pengumuman informasi laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dan sebaliknya.

Bentuk tindakan lain dalam pelaporan keuangan adalah dengan melaporkan arus kas. 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. Disamping itu, laporan arus kas juga menyediakan informasi mengenai penyebab-penyebab perubahan kas pada suatu periode, dimana penyebab-penyebab tersebut dikelompokkan ke dalam penyebab karena kegiatan yang dilakukan perusahaan yakni: operasi, pendanaan dan investasi. Jumlah arus kas dari aktivitas-aktivitas tersebut merupakan indikator untuk menentukan apakah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Beberapa penelitian yang menguji kandungan informasi laba dan arus kas terhadap harga saham dilakukan oleh Livnat dan Zarowin (1990). Penelitian ini membuktikan bahwa komponen individu dari arus kas mempunyai hubungan yang berbeda dengan harga atau *return* saham. Tetapi bukti empiris juga menunjukkan ketidakkonsistenan. 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.

Disamping itu, laporan arus kas juga menyediakan informasi mengenai penyebab-penyebab perubahan kas pada suatu periode, dimana penyebab-penyebab tersebut dikelompokkan ke dalam penyebab karena kegiatan yang dilakukan perusahaan yakni : operasi, pendanaan dan investasi. Jumlah arus kas dari aktivitas-aktivitas tersebut merupakan indikator untuk menentukan apakah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Beberapa penelitian yang menguji kandungan informasi laba dan arus kas terhadap harga saham dilakukan oleh Livnat dan Zarowin (1990). Penelitian ini membuktikan bahwa komponen individu dari arus kas mempunyai hubungan yang berbeda dengan harga atau *return* saham. Tetapi bukti empiris juga menunjukkan ketidakkonsistenan, Clubb (1995) menyatakan data arus kas di luar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor. Temuan ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham.

Di Indonesia penelitian sejenis dilakukan oleh Triyono dan Jogyanto (2000) dalam penelitiannya memperoleh kesimpulan bahwa perbedaan komponen arus kas (Arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan) seperti yang diisyaratkan dalam PSAK (2002 :2) mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* sekuritas. Akan tetapi, peneliti lainnya Ferry dan Wati (2004)

menemukan bahwa pada model level untuk laba akuntansi mempunyai pengaruh yang positif dengan harga saham dari pada total aliran kas maupun pemisahaan kedalam komponen aliran kas.

Penelitian ini akan mereplikasi apa yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Perbedaan dengan penelitian terdahulu (Triyono dan Jogyanto, 2000), penelitian ini menambahkan variabel Laba menjadi pengaruh informasi laba dan arus kas terhadap return saham.

Berdasarkan uraian diatas, yang menjadi pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah : Apakah ada pengaruh yang signifikan antara laba akuntansi, komponen arus kas dan total arus kas terhadap harga saham.

TINJAUAN TEORITIS

Laba

Laba merupakan proksi dari laporan keuangan karena menurut PSAK (2002 : 25.1) laba merupakan pengukur utama kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode akuntansi dan menjadi sentral perhatian para pemakai laporan keuangan. Informasi laba merupakan data yang sangat penting bagi pengusaha untuk mengambil kebijaksanaan perusahaan atau yang lebih luas lagi untuk mengambil langkah-langkah yang diperlukan dalam perusahaan. Namun informasi ini harus merupakan data yang akurat dan benar, karena akuratnya data membuat keputusan pengusaha efektif. Oleh karena itu informasi mesti dilakukan berkelanjutan dengan cepat seiring dengan aktivitas perusahaan.

Informasi laba merupakan data yang sangat penting bagi pengusaha untuk mengambil kebijaksanaan perusahaan atau yang lebih luas lagi untuk mengambil langkah-langkah yang diperlukan dalam perusahaan. Namun informasi ini harus merupakan data yang akurat dan benar, karena akuratnya data membuat keputusan pengusaha efektif. Oleh karena itu informasi mesti dilakukan berkelanjutan dengan cepat seiring dengan aktivitas perusahaan.

Penelitian Ball dan Brown (1968) menduga manfaat keberadaan angka laba akuntansi dengan menguji kandungan informasi dan ketepatan waktu dari angka laba tersebut. Mereka menemukan bahwa informasi yang terkandung dalam angka akuntansi adalah berguna yaitu jika laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba ekspektasi (*expected earning*) maka pasar akan bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman informasi laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba ekspektasi dan sebaliknya, harga saham cenderung turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari laba ekspektasi.

Laba akuntansi merupakan salah satu informasi dari banyak informasi yang digunakan oleh para investor untuk memperkirakan nilai suatu saham. Menurut Kim dan Verechia (1991) dalam munandar (2002), pengumuman laba akan semakin tinggi kandungan informasinya dengan semakin meningkatnya presisi laba relatif terhadap presisi informasi lainnya. Jika presisi pengumuman laba adalah rendah sedangkan presisi lainnya adalah tinggi, maka pengumuman tersebut kurang memiliki kandungan informasi sehingga reaksi pasar terhadap pengumuman laba adalah kecil bahkan tidak ada. Semakin banyak kesalahan yang dimiliki suatu informasi semakin berkurang presisi (*presition*) atau kualitas informasi tersebut.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa informasi laba berpengaruh terhadap harga saham, sehingga hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Informasi Laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Arus Kas

Menurut Harahap (2002 : 243) Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu perusahaan pada periode tertentu. Sedangkan menurut S. Munawir (2002 : 243) : "Laporan arus kas harus merupakan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi (*operating activities*), aktivitas investasi (*investing activities*), aktivitas pendanaan (*Financing activities*), dengan cara yang paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut". Laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan dan pengeluaran kas menurut 3 jenis aktivitas perusahaan yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Menurut PSAK (2002 : 2.2), arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Dengan demikian aktivitas investasi ini meningkatkan dan menurunkan aktiva yang harus digunakan perusahaan untuk bekerja. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan pendapatan dan arus kas masa depan.

Aktivitas pendanaan (*Financing*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi modal serta pinjaman perusahaan. Aktivitas ini meliputi kegiatan untuk memperoleh kas dari investor dan kreditor yang diperlukan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaan. Seperti halnya dengan arus kas dari aktivitas investasi, pengungkapan terpisah dari arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan juga perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Tujuan laporan arus kas adalah untuk melaporkan arus masuk dan arus keluar perusahaan dalam periode berjalan. Informasi tentang arus kas berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut dalam proses pengambilan keputusan ekonomi. Para pemakai laporan keuangan perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya. Sehingga jelas bahwa tujuan dari informasi arus kas adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama suatu periode akuntansi, serta berguna untuk meneliti

kecermatan dari transaksi arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih.

Disamping itu informasi tersebut bila digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan lain akan membantu para investor, kreditor dan pihak lain dalam menilai profitabilitas dan solvensi dari kesatuan usaha itu (kemampuan untuk membayar hutang masa berjalan yang jatuh tempo). Jadi laporan arus kas berguna dalam menganalisis profitabilitas dan solvensi masa lalu serta masa datang dari perusahaan tersebut.

Livnat dan Zarowin (1990) menguji kandungan informasi dari komponen arus kas seperti yang direkomendasikan oleh SFAS No.95. sampel perusahaan dipilih dari *Compusat Annual Industrial File* dan *CRSP Monthly File* dengan menggunakan laporan keuangan mulai 1974 sampai tahun 1986. Model analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa komponen individu dari arus kas mempunyai hubungan yang berbeda dengan harga atau *return* saham. Komponen individu dari arus kas operasi kecuali pembayaran pajak mempunyai hubungan yang kuat dengan harga atau *return* saham. Koefisien individu dari komponen arus kas pendanaan secara umum konsisten dengan teori mengenai asimetris, penerbitan hutang mempunyai hubungan positif dengan harga atau *return* saham, penerbitan saham biasa mempunyai hubungan positif dengan harga atau *return* saham tetapi lemah, penerbitan saham preferen mempunyai hubungan positif dengan harga atau *return* saham. Komponen individu dari arus kas investasi tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga atau *return* saham.

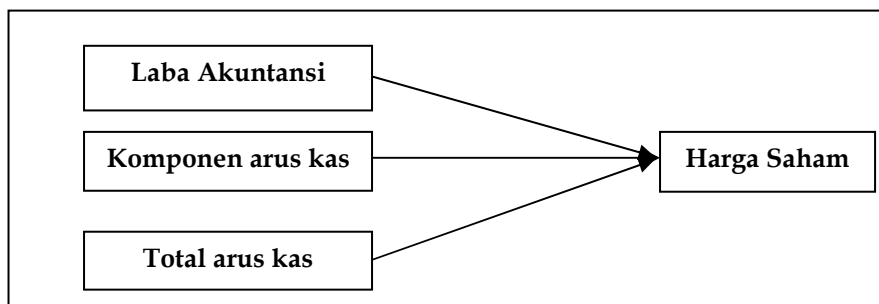
Clubb (1995) menyatakan data arus kas di luar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor. Temuan ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham.

Dari telaah literatur dan hasil penelitian diatas dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 2 : Komponen arus kas tidak pengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ 45

Hipotesis 3 : Total arus kas tidak pengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ 45

Dari tujauan teoritis dan pengembangan hipotesis di atas, maka dapat di gambarkan model penelitiannya seperti dalam gambar 1.



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan emiten yang termasuk dalam daftar indeks LQ 45 periode Agustus 2008 s/d Februari 2009. Menurut Munandar (2002 : 22) alasan pemilihan sampel LQ 45 karena saham yang termasuk dalam kategori ini merupakan 45 saham yang sangat likuid dan aktif dalam aktivitas transaksi di lantai bursa sehingga dari keaktifan ini dapat dilihat pergerakan harga saham secara signifikan serta pengaruhnya akan lebih terlihat jelas terhadap penelitian yang dilakukan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang terdiri dari laporan laba rugi dan laporan arus kas yang sudah diaudit serta harga saham tiap-tiap emiten pada harga penutupan (*closing price*) tanggal berakhir bulan Desember.

Operasionalisasi Variabel

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham yang merupakan harga penutupan (*closing price*) pada periode pengamatan.
2. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi:
 - Informasi Laba Akuntansi merupakan suatu ukuran kekayaan yang dihasilkan oleh entitas selama periode akuntansi. Dengan menelusuri laba bersih terhadap keadaan ekonomi dan rata-rata industri serta mempelajari perubahan komponen pendapatan dan beban terhadap laba bersih maka investor dan pengambil keputusan lainnya bisa mengevaluasi keberhasilan operasi entitas dalam periode tertentu.
 - Komponen Arus Kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi adalah jumlah arus kas yang diperoleh dari aktivitas Inveatasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan adalah jumlah arus kas yang diperoleh dari aktivitas pendanaan.
 - Total Arus Kas merupakan jumlah arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan selama suatu periode.

Metode Analisis Data

Penelitian ini merupakan studi empiris (*empirical study*) yaitu studi tentang fakta / data yang nyata yang dikumpulkan dan diuji secara sistematis. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data silang tempat (*cross-sectional*) yaitu data yang dikumpulkan pada suatu titik waktu dan pengamatan dilakukan pada individu yang berbeda pada saat yang sama.

Model metode analisis data yang digunakan adalah model regresi linear seperti yang dipakai pada penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000) yaitu sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham.

$$\text{Model I} \quad : \quad P_{i,t} = \alpha + \beta_1 LAK_{i,t} + e_{i,t}$$

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

$$\text{Model II} : P_{i,t} = \alpha + \beta_2 \text{AKO}_{i,t} + \beta_3 \text{AKI}_{i,t} + \beta_4 \text{AKP}_{i,t} + e_{i,t}$$

3. Untuk menguji pengaruh total arus kas terhadap harga saham.

$$\text{Model III} : P_{i,t} = \alpha + \beta_5 \text{TAK}_{i,t} + e_{i,t}$$

dimana :

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

$\text{TAK}_{i,t}$ = Total Arus Kas perusahaan i pada periode pengamatan t

$\text{AKO}_{i,t}$ = Arus kas dari aktivitas operasi i pada periode pengamatan t

$\text{AKI}_{i,t}$ = Arus kas dari aktivitas investasi i pada periode pengamatan t

$\text{AKP}_{i,t}$ = Arus kas dari aktivitas pendanaan i pada periode pengamatan t

$\text{LAK}_{i,t}$ = Laba Akuntansi perusahaan i pada periode pengamatan t

α = Koefisien konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi variable independen

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

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data data yang didapatkan menunjukkan bahwa harga saham perusahaan LQ 45 periode Agustus 2008 s/d Februari 2009 sangat berfluktuatif. Dilihat dari segi laba, diantara perusahaan LQ 45 yang mengalami kerugian adalah BRPT yaitu sebesar 154.894 juta rupiah dan yang mempunyai laba paling tinggi adalah TLKM yaitu 8.345.274 juta rupiah.

Jika dilihat dari segi arus kas dan komponen arus kas, total arus kas menunjukkan bahwa tidak ada total arus kas yang defisit. Sedangkan untuk komponen arus kas menunjukkan bahwa arus kas yang terjadi pada perusahaan LQ 45 lebih banyak dikeluarkan daripada diterima, dimana banyak perusahaan yang komponen arus kasnya baik dari aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan yang defisit.

Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa untuk Laba Akuntansi nilai t_{hitung} adalah 2,178, sedangkan t_{tabel} adalah 2,0167. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai probabilitasnya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,035 < 0,05$) maka hal ini menunjukkan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Artinya bahwa semakin meningkat Laba Akuntansi pada periode pengamatan maka harga saham LQ 45 akan cenderung naik dan sebaliknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Triyono dan Jogyanto (2000) dan Ferry dan Wati (2004). Laba Akuntansi memiliki potensi sebagai prediktor karena laba akuntansi mempunyai kandungan informasi terhadap harga saham. Selain itu laba akuntansi juga mempunyai kandungan informasi yang relevan bagi investor dan merupakan kunci informasi penting dalam pengambilan keputusan.

Hipotesis 2

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah komponen arus kas (arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan)berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa untuk Arus Kas Dari Aktivitas Operasi (AKO) nilai t_{hitung} adalah -1,815 sedangkan t_{tabel} adalah 2.0167. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,077 > 0,05$) maka hal ini menunjukkan bahwa secara individual Arus Kas Dari Aktivitas Operasi (AKO) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Kemudian Arus Kas Dari Aktivitas Investasi (AKI) nilai t_{hitung} adalah 2,166 sedangkan t_{tabel} adalah 2.0167. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai probabilitasnya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,036 < 0,05$) maka hal ini menunjukkan bahwa secara individual Arus Kas Dari Aktivitas Investasi (AKI) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan (AKP) nilai t_{hitung} adalah 2,032 sedangkan t_{tabel} adalah 2.0167. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai probabilitasnya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,049 < 0,05$) maka hal ini menunjukkan bahwa secara individual Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan (AKP) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Secara simultan terlihat bahwa nilai F_{hitung} adalah 2,783 sedangkan F_{tabel} adalah 2.822. Karena $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,053 > 0,05$) maka hal ini menunjukkan bahwa Komponen Arus Kas yaitu arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan secara menyeluruh tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Jogyanto (2000), kecuali arus kas dari aktivitas operasi. Tetapi bertolak belakang dengan penelitian Ferry dan Wati (2004), yang menemukan bahwa arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dibandingkan dengan arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan.

Perbedaan hasil penelitian ini mungkin disebabkan karena pemakai laporan keuangan akan cenderung melihat informasi yang terkandung dalam arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan ketimbang arus kas dari aktivitas operasi.

Hipotesis 3

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah total arus kas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} adalah -0,319 sedangkan t_{tabel} adalah 2.0167. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai probabilitasnya lebih besar dari tingkat

signifikansi ($0,751 > 0,05$) maka hal ini menunjukkan bahwa Total Arus Kas (TAK) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Jogiyanto (2000) yang menyatakan bahwa data total arus kas tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham karena kandungannya hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Baridwan dan Parawiyati (2000), Ferry dan Wati (2004). Dengan menggunakan model *pooled time series cross sectional* menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara total arus kas dengan harga saham.

Kemungkinan terjadinya perbedaan ini adalah bahwa arus kas merupakan komponen yang relatif baru dalam pelaporan keuangan. Kothari dan Zimmerman (1995) mengemukakan bahwa apabila komponen variabel independen mengandung variabel yang relatif baru maka kurang relevan dalam menjelaskan variabel dependen. Hal ini dapat dipahami karena laporan arus kas baru berlaku mulai 1 Januari 1995 menurut PSAK No. 2, sehingga kemungkinan laporan arus kas belum digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pasar modal. Dan kandungan informasi yang ada dalam total arus kas hanya bersifat memberikan informasi tambahan bagi pemakai laporan keuangan dalam artian bahwa pemakai laporan keuangan cenderung melihat informasi yang terkandung dalam komponen arus kas ketimbang total arus kas.

Faktor lain yang dapat menyebabkan perbedaan ini adalah karena perusahaan yang tergolong dalam LQ 45 merupakan perusahaan yang heterogen yang terdiri dari perusahaan jasa, manufaktur, perbankan dan lain-lain, yang bisa saja hasil yang diperoleh dari penelitian ini menjadi bias karena perbedaan jenis usaha tersebut. Dan data yang digunakan dalam penelitian ini hanya satu periode yaitu tahun 2004, yang bisa saja tidak benar-benar menampakkan keadaan yang sebenarnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa informasi laba akuntansi, komponen arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan komponen arus kas dari aktivitas operasi dan total arus kas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 -2009.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya, ada beberapa saran yang dikemukakan sebagai berikut :

1. Untuk penelitian lanjutan perlu menggunakan data dan sampel yang lebih luas dari berbagai jenis perusahaan yang *go public*. Ini dimaksudkan agar kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian tersebut

- memiliki cakupan yang lebih luas dan tidak hanya merupakan perusahaan LQ 45 saja.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu tahun saja karena disesuaikan dengan periode perusahaan LQ 45 yang dijadikan sampel, jadi diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan jangka waktu yang lebih lama agar hasil penelitiannya menggambarkan kondisi yang ada.
 3. Pada hasil penelitian ini, peneliti menduga ada suatu fenomena dimana para manajemen perusahaan melakukan *earning management* untuk meningkatkan laba akuntansi meskipun total arus kas menurun sehingga saham meningkat dengan tujuan untuk menarik investor membeli saham. diharapkan penelitian sejenis yang akan datang lebih memperhatikan hal in

Keterbatasan dan Implikasi Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah: penelitian ini hanya menggunakan satu tahun saja karena disesuaikan dengan periode perusahaan LQ 45 yang dijadikan sampel dan tidak mengeluarkan perusahaan yang melakukan *earning management* untuk meningkatkan laba akuntansi. Implikasi penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah: penelitian mendatang dapat menggunakan tahun pengamatan yang lebih panjang dan memasukkan variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki, dan Parawijati. 1990. Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas perusahaan Go Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol I, No. 1: 1-11, Januari.
- Baridwan, Zaki . 1997. Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, Vo. 12, No. 2, hal 1-13
- . 1997. *Intermediate Accounting*. Edisi Tujuh, Yogyakarta : BPFE.
- Clubb, Collin D.B. (1995) An Empirical Study Of The Information Content Of Accounting Earnings, Funds Flows, And Cash Flows In The UK. *Journal of Business Finance and Accounting*, January, pp.35-52
- Ferry dan Wati. 2004. Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas Dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Symposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar: 1122-1134.
- Harahap, Sofyan Syafri . 2002. *Teori Akuntansi Edisi Revisi*. Jakarta : Pt Raja Grafindo Persada.
- Ikatan Akuntan Indonesia .2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat

- Jogiyanto .2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketiga*. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Livnat, J and Zarowin, P. 1990. The Incremental Information Content Of Cash Flow Component. *Journal of Accounting and Aconomics* 13.
- Munandar, Harris. 2002. Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Intern Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Syiah Kuala.
- Munawir, S 2002. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Yogyakarta : BPFE UGM
- Nostalgia, Ollin .2004. Pengaruh Informasi Laba Terhadap return Saham Pada Perusahaan yang Go Public (Studi Empiris : Divisi Pertanian Danpertambangan). *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Bung Hatta, Padang.
- Smith, J. M., dan Skoussen K. F. 1992. *Akuntansi Intermediate*, Volume Komprensif. Edisi Kesembilan, Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Soewarjo .1989. *Teori Akuntansi, Perekayaan Akuntansi Keuangan*. yogyakarta. : BPFE UGM,
- Sumantoro 1990. *Pengantar Tentang Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Timoteus, Theodora .2003. Pengaruh Rasio Arus Kas Dan Komponen Arus Kas Trhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Skripsi* , Fakultas Ekonomi, Universitas Bung Hatta Padang
- Triyono dan Jogiyanto Hartono .1999. 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): 54:68.