

# PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP HARGA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA

Judi Sulo Sampe  
Universitas Musamus Merauke

**Abstract:** *effect of cash flow components and earning accounting to stock price manufacturing company that registered in indonesia stock exchange.*

*The aims of research are to a) examine and analyze the influence of the variable of operating cash flow component, b) examine and analyze the influence of the variable of investment cash flows component, c) examine and analyze the influence of the variable of financing cash flow component, and d) examine and analyze the effect of accounting profit variable.*

*The population in the research were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange the period 2005 to 2010. The samples was selected buy using purposive sampling method consisting of 20 manufacturing companies.*

*The data were analyzed by using multiple linear regression analysis with SPSS 17 program. Test results of the research indicate a) determination  $R^2 = 50.6\%$ , b) Test  $F = 29\ 451$ , c)  $t$  test, Operating cash flow and accounting profit indicate that two variables have influence on the stock price with the significant value of each of them 0.000. Meanwhile, investment Cash Flow and financing cash flow indicate that the two variable do not have a significant each value 0.426 and 0.940.*

*Keywords: Operating cash flow, Cash flow investment, Financing cash flow, Profit accounting and Stock prices.*

## PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang dapat dipergunakan investor dalam mengambil keputusan investasi untuk penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Oleh karena itu analisis terhadap laporan keuangan dianggap penting dilakukan untuk memahami informasi. Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Dengan adanya peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka hal ini akan berdampak pada makin banyaknya alternatif pilihan bagi para investor untuk melakukan investasi yang dapat memberikan keuntungan baginya berupa persiapan keuangan dengan penanaman uang atau modal dengan membeli suatu bentuk produk yang bukan untuk dikonsumsi dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan.

Syarat utama yang diinginkan para investor untuk bersedia melakukan investasi melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat return yang akan diperoleh dari investasi tersebut yang terdiri dari Dividen dan *Capital Gain*. Investasi bukan tanpa resiko ada kemungkinan seperti dimana hasil/tingkat pengembalian yang sebenarnya berbeda dengan yang diharapkan (*Actual Return* berbeda dengan *Expected Return*) dan terdapat hubungan positif antara resiko (*Risk*) dan tingkat keuntungan (*Return*), semakin tinggi potensi keuntungan akan semakin tinggi tingkat resiko, maka perlunya para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Selain laporan keuangan merupakan salah satu sumber utama informasi keuangan yang sangat penting bagi sejumlah pemakai dalam pengambilan

keputusan ekonomi. Dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan para investor untuk memprediksi sekuritas saham. Sekuritas saham sangat dipengaruhi oleh besarnya aliran imbal hasil (*Return*) yang akan diperoleh perusahaan di masa mendatang. Agar keputusan investasi dapat memuaskan investor, maka diperlukan adanya suatu analisis sekuritas dalam upaya melakukan penetapan harga efek yang wajar.

Pada dasarnya, pasar modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang, ekuiti (Saham), instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Sebagai pelaku pasar modal dimana investor harus mampu menyusun perkiraan harga sekuritas yang akan dibeli ataupun dijual dari informasi laporan keuangan yang ada, agar harga tersebut dapat mencerminkan nilai intrinsik yang sebenarnya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi di dalam pasar modal (Linda : 2005 dalam Daniati dan Suhairi, 2006). Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu : Fungsi Ekonomi, karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (Investor) dan pihak yang memerlukan dana (*Issuer*). Fungsi Keuangan, dimana memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*Return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Pasar modal juga memiliki sejumlah sifat khas apabila dibandingkan dengan pasar yang lain.

Salah satu sifat khas tersebut adalah ketidakpastian akan kualitas produk yang ditawarkan. Misalnya, suatu perusahaan yang mengeluarkan obligasi beberapa saat kemudian gagal membayar bunga dan utang pokoknya atau perusahaan yang semula tidak diperhitungkan ternyata memiliki tingkat laba yang tinggi sehingga mampu membayar bunga obligasi, pokok pinjaman, bahkan mampu memberikan dividen yang cukup tinggi bagi para pemegang saham (Hastuti, 1998 dalam Daniati dan Suhairi, 2006). Situasi ketidakpastian ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *Expected Return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *Expected Return* maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *Expected Return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif (Kurniawan, 2000 dalam Daniati dan Suhairi, 2006).

## **METODE PENELITIAN**

### **Lokasi dan rancangan penelitian**

Waktu penelitian dilaksanakan selama 2 (dua) bulan dari bulan awal April Sampai pertengahan Juni 2012 dengan Lokasi Penelitian adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu pada perusahaan manufaktur yang telah melakukan publikasi laporan keuangan tahunan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 - 2010.

### **Populasi dan sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 149 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan yang dilakukan secara *purposive sampling*. Untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat yang telah ditetapkan

maka dilakukan analisis regresi berganda. Model regresi berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisa regresi linier berganda (*Multiple Regression*). Pengujian Hipotesis: Koefisien Determinasi, Koefisien determinasi ( $R^2$ ), Uji F, Uji t.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi

Hasil analisis regresi adalah koefisien untuk masing-masing variabel independent dengan suatu persamaan. Koefisien regresi dihitung dengan tujuan meminimumkan penyimpangan antar nilai aktual dengan nilai estimasi variabel dependent berdasarkan data yang ada (Tabchnick,1996).

Uji Koefisien Determinasi Sebelum melakukan uji hipotesis, pertama sekali dilakukan uji determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model, yaitu variasi variabel bebas dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi  $R^2$  Berdasarkan hasil analisis .

Nilai  $R^2$  yang dihasilkan adalah sebesar .506 atau 50,6% yaitu, menunjukkan kemampuan variabel faktor fundamental (yang terdiri dari AKO, AKI, AKP dan LAK) dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada Harga Saham sebesar 50,6%, sedangkan sisanya 49,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai  $R^2$  yang kecil dapat diartikan bahwa kemampuan variabel bebas (*independent variable*) dalam menjelaskan variasi variabel terikat (*dependent variable*) sangat terbatas. Dan secara umum koefisien determinasi untuk data silang tempat (*cross-section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan (Kuncoro, 2003 : 221).

Uji Ketepatan (Uji F) diketahui bahwa nilai Fhitung = 29.451 dan Ftabel = 2,41, sehingga Fhitung lebih besar dari Ftabel, dan signifikansi Fhitung adalah 0,000b yang berarti lebih kecil dari alpha 5%, sehingga keputusan yang diambil adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa faktor fundamental yang terdiri dari Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi (LAK) Ini ditunjukkan bahwa model persamaan regresi berganda tersebut fit (cocok) digunakan dalam menganalisis pengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Uji Parsial (Uji t). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah harga saham properti benar-benar dipengaruhi secara parsial (individu) oleh Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi (LAK). Kriteria pengambilan keputusan dilakukan dengan Uji t dimana jika t hitung lebih besar dari t tabel atau signifikansi t hitung lebih kecil dari alpha 5%, maka keputusan yang diambil adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hasil uji statistik tersebut menunjukkan bahwa: t hitung variabel AKO sebesar 5.579 sedangkan tabel pada tingkat keyakinan 95% adalah 1.651 (5.579 > 1.651). Karena t hitung > t tabel maka  $H_0$  ditolak. Dengan demikian daerah penerimaan hipotesis berada diluar daerah penerimaan  $H_0$ . Variabel AKI sebesar -.799 sedangkan tabel pada tingkat keyakinan 95% adalah 1.651 (-.799 < 1.651). Karena t hitung > t tabel maka  $H_0$  diterima. Dengan demikian daerah penerimaan hipotesis berada didalam daerah penerimaan  $H_0$  kemudian  $H_a$  diterima.

Daerah penerimaan t hitung variabel AKP sebesar -.076 sedangkan tabel pada tingkat keyakinan 95 % adalah 1.651 (-.076 < 1.651). Karena t hitung < t tabel maka  $H_0$  hipotesis berada didalam daerah penerimaan  $H_0$ . Dan t hitung variabel LAK sebesar 4.682 sedangkan tabel pada tingkat keyakinan 95 % adalah 1.651 (4.682 > 1.651). Karena t hitung > t tabel maka  $H_0$  diterima. Dengan demikian daerah penerimaan hipotesis berada diluar daerah penerimaan  $H_0$ . Variabel yang paling berpengaruh terhadap Harga Saham adalah Arus Kas

Operasi dengan nilai *t*- hitung 5.579 dengan tingkat signifikan 0,000 <0,05. Hasil analisis dengan menggunakan regresi berganda berdasarkan pada model kuadrat terkecil biasa OLS (*Ordinary Least Square*) yang dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh AKO, AKI, AKP, LAK dan Harga Saham jika dimasukkan dalam persamaan regresi adalah sebagai berikut: Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisa regresi linier berganda (*Multiple Regression*). Adapun model regresi linier berganda yang dipakai dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = 32795.797 + 0.001 + 0.000 - 0.004 + 0.001$$

Persamaan Variabel regresi linier berganda di atas dapat diambil kesimpulan bahwa: Arus Kas Operasi (AKO) dan Laba Akuntansi (LAK) mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham, sedangkan Arus Kas Investasi (AKI) dan Arus Kas Pendanaan (AKP) mempunyai pengaruh negatif terhadap Harga Saham. Konstanta sebesar 32795.797, Koefisien Arus Kas Operasi (AKO) sebesar 0.001 menyatakan bahwa setiap penambahan Arus Kas Operasi (AKO) sebesar 1% maka akan Menaikkan Harga Saham sebesar 0,01%. Koefisien Arus Kas Investasi (AKI) sebesar 0.000 menyatakan bahwa setiap penambahan Arus Kas Investasi (AKI) sebesar 1%, maka akan menaikkan Harga Saham sebesar 0.000 %. Atau tidak ada. Koefisien Arus Kas Pendanaan (AKP) sebesar -0.004 menyatakan bahwa setiap penurunan Arus Kas Pendanaan (AKP) sebesar 1%, maka akan menurunkan harga Saham sebesar 0,04% Dan koefisien Laba Akuntansi (LAK) sebesar 0.001 menyatakan bahwa setiap penambahan Laba Akuntansi (LAK) sebesar 1%, maka akan menurunkan harga Saham sebesar 0,01%

### **Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengelolaan data diatas diketahui bahwa variabel nilai Arus Kas Operasi ada pengaruh positif yang signifikan antara Arus Kas Operasi terhadap Harga saham. Sejalan dengan penelitian Triyono dan Hartono (2000), Naimah (2000) dan Oktavia (2008), penelitian ini dimungkinkan karena naik turunnya kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi setiap tahunnya dapat mempengaruhi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang tercermin lewat tinggi-rendahnya volume perdagangan saham. Karena Investor sebelum melakukan investasi melihat arus kas dari aktivitas operasi suatu perusahaan karena aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Kebanyakan perusahaan yang sebagai sampel penelitian menghasilkan arus kas positif dari aktivitas operasi. Pada kenyataannya, apabila arus kas negatif dari aktivitas operasi selama periode tertentu adalah indikator yang pasti dari adanya masalah yang serius atau sebagai akibat besarnya kas keluar untuk peluncuran produk. Hasil ini mengindikasikan bahwa peranan Arus Kas Operasi yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang merupakan indikator yang menentukan pada pelunasan pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar perusahaan.

### **Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga Saham**

Pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Triyono dan Hartono (2000) serta Oktavia (2008) yang mengindikasikan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas di masa akan datang dan mempunyai pengaruh positif terhadap

Harga Saham, dimungkinkan karena investor beranggapan arus kas dari aktivitas investasi memberikan dampak yang tidak begitu signifikan atas tingkat pengembalian yang diharapkan (*Expected Return*) dari investasi mereka tanam. Seperti pembelian dan penjualan property tidak berpengaruh pada pembagian Dividen. Arus Kas kegiatan Investasi adalah menerima dan menagih pinjaman, utang, surat-surat berharga atau modal, aktiva tetap dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi. Hal karena peningkatan investasi mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Adanya peningkatan ini akan menarik investor untuk membeli sahamnya di bursa, sehingga Harga saham akan meningkat. Namun penelitian ini sejalan dengan Cahyani (1999) dan Manurung (1998) yang mengemukakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara Arus Kas dari Investasi terhadap Harga Saham. Berdasarkan teori, menunjukkan bahwa Arus Kas Investasi berpengaruh positif terhadap Harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Investasi yang diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada Harga saham perusahaan Manufaktur.

#### **Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham**

Arus kas pendanaan yang merupakan gambaran pengembalian kewajiban, pembayaran bunga, pembelian saham kembali, dan pembayaran Dividen. Arus kas pendanaan yang defisit mengindikasikan bahwa perusahaan melunasi kewajiban maupun mengurangi luas kepemilikan. Hal ini memberikan hal yang baik bagi investor karena akan meningkatkan *Capital Gain* terhadap saham mereka di masa mendatang. Hasil penelitian terhadap sampel dalam penelitian ini ternyata tidak sejalan dengan kajian teori tersebut dimana  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel dan tingkat signifikansinya lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ . Hal yang sama seperti yang telah dikemukakan diatas bahwa investor sebenarnya tetap memperhatikan arus kas pendanaan tersebut, namun hasil ini disebabkan oleh ketidakseragaman respon terhadap informasi akuntansi. Hasil yang diperoleh terkait arus kas investasi dan arus kas pendanaan sesuai dengan berbagai penelitian sebelumnya yang memang tidak menemukan hubungan dan pengaruh yang kuat antara variabel tersebut. Selain perbedaan perusahaan dan waktu penelitian sebelumnya yang signifikan terlihat pada pemasukan Arus Kas Pendanaannya lebih besar dari pada pengeluarannya berupa kenaikan pinjaman jangka pendek.

#### **Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan turun naiknya Laba Akuntansi berpengaruh terhadap Harga Saham, ini dimungkinkan karena investor melihat kecenderungan Laba akan memberikan pembagian Dividen yang bagus dimana Laba Akuntansi atau penghasilan (*Income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama periode Akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva khususnya peningkatan pada kas atau penjualan bersih naik serta sekuritas saham diterima meningkat dalam bentuk porofolio. Berbeda dengan penelitian Cahyani (1999) dan Naimah (2000) hasil penelitiannya tidak signifikan. Sedangkan Triyono dan Hartono (2000) dan Oktavia (2008) signifikan atas tingkat pengembalian yang diharapkan (*Expected Return*) dari investasi, Penambahan laba menunjukkan ukuran kinerja manajemen yang efektif dan efisien pada kinerja perusahaan. Jika Laba Akuntansi perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut dan berdampak pada kenaikan Harga Saham.

#### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis data serta pembahasan yang dilakukan pada bagian sebelumnya, maka penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

Variabel independent Arus Kas Operasi (AKO) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent Harga Saham sesuai hipotesis. Variabel independent Arus Kas Investasi (AKI) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent Harga Saham tidak sesuai hipotesis. Variabel independent Arus Kas Pendanaan (AKP) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent Harga Saham sesuai hipotesis. Variabel independent Laba Akuntansi (LAK) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent Harga Saham sesuai hipotesis. Mengutamakan prospek pendapatan masa datang dengan batas-batas resiko yang wajar dan mengesampingkan unsur spekulasi dan keuntungan dengan waktu jangka pendek serta memperhatikan laporan Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan. Bagi para peneliti yang lain, dalam penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan data dengan periode waktu yang berbeda dan menggunakan rentang waktu yang sama pula sebelum ataupun sesudah tanggal publikasi laporan keuangan untuk melihat prediksi laporan keuangan perusahaan lain pada sektor yang sama yang tidak terprediksi penelitian ini dan sampel yang lebih banyak lagi untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat dan lengkap sehingga digunakan sebagai informasi yang lengkap sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi bagi investor.

## DAFTAR RUJUKAN

- Cahyani, Dillah Utami.(1999). *Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 1 No.1
- Daniati, Ninna dan Suhairi, (2006). *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham*, Simposium ke IX, Padang, Hal. 1-23.
- Kuncoro, Mudrajad. (2001). *Metode Kuantitatif (Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi)*. AMP YPKN, Yogyakarta.
- Manurung, Adler H..(1998). *Analisis Arus Kas terhadap Tingkat Pengembalian Saham di Bursa Efek Jakarta*. Usahawan No.05 TH XXVII, Mei 1998.
- Triyono dan Hartono, Jogiyanto, (2000). *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.3, No.1, Januari 2000, Hal.54-68.
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz,Jr.(1997). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi Kesembilan*. Salemba Empat – Prentice Hall.
- Vicky Oktavia, (2008). *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta (studi kasus pada saham Iq-45 periode 2002-2004)*, Tesis Program Pasca sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wiwik Utami dan Suharmadi.(1998). *Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 1 No.2, Juli, 1998. Hal.225 – 268