

PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN KELOMPOK LQ 45 YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

Rizki Ramadhano¹⁾; Amries Rusli Tanjung²⁾; Nur Azlina³⁾

dhano_rr@yahoo.com

ABSTRACT

This study aimed to observe the effect of Cash Flows Operating, Investing Cash Flow, Cash Flow Financing Cash Flow and Total Company Size (firm size) on Stock Price. The research sample LQ 45 is a group company listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2009-2010 some 25 companies each year.

The method of analysis used is multiple regression analysis in a test t to see the influence of each independent variable on the dependent variable and partial assessment of the coefficient of determination to see the effect of independent variables on the dependent variable used.

Based on the analysis, it is known that the independent variables have a significant influence on stock prices is AKO (operating cash flow) and the size of the Company. As for other variables, Investing Cash Flow, Cash Flow Financing Cash Flow and Total proved to have no effect on stock prices significantly. The magnitude of the coefficient of determination of this study was 13.9%, while 86.1% further change in the dependent variable (stock price) is still influenced by other variables not included in this study.

Keywords: *Stocks, Operating Cash Flow, Cash Flow Investing, Financing Cash Flow, Cash Flow and Total Company Size (firm size).*

Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk juga di Indonesia, karena melalui pasar modal banyak perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan perekonomiannya secara formal. Dalam pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi publik yang relevan yang tersedia di pasar (Husnan, 2005:5). Informasi publik tersebut antara lain laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Investor dapat menggunakan informasi arus kas sebagai ukuran kinerja perusahaan yang pada akhirnya menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli atau menjual saham. Investor harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka, adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi ekonomi serta menyediakan sebuah dasar bagi peramalan aliran kas masa depan suatu saham yang biasa di ukur dengan menggunakan harga atau return saham (*market value*).

Harga saham di Bursa Efek dipengaruhi oleh banyak faktor. Faktor-faktor yang dianggap berpengaruh terhadap harga saham adalah faktor fundamental dan faktor teknikal. Faktor fundamental merupakan gambaran tentang kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Analisis fundamental merupakan tehnik analisis saham dengan menggunakan data historis, terutama data keuangan (misalnya laba, pembagian deviden, penjualan, dll) untuk menilai jenis saham tertentu (Sunariyah, 2003). Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar sekarang yang terjadi.

Arus kas merupakan salah satu faktor fundamental yang diduga berpengaruh terhadap harga saham. Komponen arus kas terbagi atas 3 macam, yakni arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Total dari arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan adalah total arus kas.

Menurut PSAK no. 2 tahun 2002 adalah kas atau setara kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Naibaho (2003 : 23) dikutip dari Saputra (2005 : 37) menyatakan bahwa semua transaksi yang berkaitan dengan laba atau rugi yang dilaporkan dalam laporan laba/rugi dikelompokkan dalam aktivitas operasi. Arus kas operasi dicatat pada bagian awal laporan arus kas karena arus kas operasi merupakan sumber kas yang terbesar dan sangat penting untuk perusahaan, yang diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan.

Arus Kas operasi merupakan cerminan dari mutasi-mutasi kas yang timbul karena kegiatan utama perusahaan. Peningkatan arus kas operasi menunjukkan meningkatnya penghasilan perusahaan sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi yang akan mempengaruhi permintaan saham pada perusahaan yang bersangkutan (Widodo, 2003). Model penilaian menunjukkan bahwa *unexpected cash inflows or outflows* dari operasi dari periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada arus kas, sehingga diharapkan komponen arus kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan saham (Widodo, 2003).

Arus kas dari aktivitas investasi (AKI) adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya yang tidak termasuk kas. Arus kas masuk dari kegiatan investasi umumnya berasal dari penjualan investasi, aktiva tetap, dan aktiva tak berwujud. Arus kas keluar umumnya meliputi pembayaran untuk memperoleh investasi, aktiva tetap, dan aktiva tak berwujud. Pembelian aktiva tetap dengan jumlah besar merupakan tanda adanya ekspansi, yang biasanya merupakan suatu tanda baik bagi perusahaan.

Pengumuman investasi baru mempunyai pengaruh positif dengan return saham karena peningkatan investasi akan memberikan arus kas yang lebih besar dimasa yang akan datang. Sehingga pengeluaran kas untuk investasi akan ditanggapi positif oleh investor yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham. (Miller dan Rock dalam Widodo, 2008).

Arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan ini harus diungkapkan secara

terpisah, karena pengungkapan terpisah arus kas dari aktivitas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penanam modal di perusahaan tersebut.

Hubungan antara aliran kas dari pendanaan dengan harga saham umumnya dijelaskan di penelitian sebelumnya dengan *Signalling Theory*. Tjiptowati (2008) menjelaskan hubungan antara arus kas pendanaan dengan return saham. Berdasar asumsi tentang informasi asimetris yang dimiliki antara manajer dan investor atau pihak luar perusahaan, penerbitan utang merupakan signal yang baik untuk menaksir arus kas karena pemilik dapat mempertahankan kepemilikannya dari pada menerbitkan saham. Berdasarkan teori ini, pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitan utang (Brigham et all, 2008:439).

Selain dari komponen arus kas seperti yang telah dijelaskan di atas, terdapat faktor lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap harga saham, yaitu ukuran perusahaan (*firm size*). Perusahaan yang berukuran lebih besar akan memiliki lebih banyak aktiva, sehingga perusahaan-perusahaan besar akan cenderung beroperasi pada tingkat yang maksimal. Perusahaan yang lebih besar seharusnya memiliki kesempatan yang lebih lebih besar pula untuk dapat mempertahankan harga saham dan bahkan menaikkan harga sahamnya di pasar.

Adapun beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang arus kas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham adalah :

Indrayanti (2007) meneliti pengaruh arus kas operasi, investasi dan pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverages* yang *go public* di BEI. Dari hasil penelitian yang dilakukan, variabel AKO (arus kas operasi), AKI (arus kas investasi) dan Total arus kas terbukti berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan variabel AKP (arus kas pendanaan) tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Wulandari (2009) meneliti pengaruh laba bersih, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian memperlihatkan bahwa AKO, AKI dan AKP tidak berpengaruh terhadap harga saham. Adapun variabel yang terbukti berpengaruh terhadap harga saham adalah Laba Bersih.

Martani et al (2009) meneliti pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan dan arus kas dari aktivitas operasional dalam laporan keuangan internal terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini adalah berpengaruhnya profitabilitas, aktivitas dan rasio pasar terhadap harga saham. Kesimpulan lain adalah tidak berpengaruhnya likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan terhadap harga saham.

Simanullang (2009) meneliti pengaruh informasi dan komponen arus kas terhadap harga saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitiannya, laba akuntansi dan arus kas dari aktifitas pendanaan (AKP) terbukti berpengaruh terhadap harga saham.

Rona (2009) meneliti pengaruh informasi dan arus kas terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa laba akuntansi dan arus kas dari aktifitas

investasi (AKI) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan AKO dan AKP terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indrayanti (2007) yang meneliti pengaruh arus kas operasi, investasi dan pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverages* yang *go public* di BEI. Perbedaan penelitian ini dengan peneliti terdahulu adalah pada penambahan 1 variabel bebas yaitu ukuran perusahaan dan pemilihan objek penelitian yang berbeda dengan peneliti terdahulu.

Dengan melihat latar belakang penelitian terdahulu tentang arus kas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham yang memperlihatkan hasil bertentangan (Beberapa penelitian menyatakan adanya pengaruh, sementara penelitian lainnya menyatakan tidak berpengaruh), maka penulis memutuskan untuk melakukan penelitian dengan objek penelitian adalah perusahaan Kelompok LQ 45 yang merupakan kelompok 45 saham perusahaan yang paling aktif di Bursa Efek Indonesia. Sebagai kelompok perusahaan paling aktif, tentunya perusahaan tersebut beroperasi pada tingkat maksimum dengan tujuan menghasilkan laba. Dengan demikian, sangat layak jika kelompok perusahaan tersebut dilihat perputaran arus kas dan ukuran perusahaannya.

Adapun tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh Arus Kas Operasi terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.
2. Untuk menguji pengaruh Arus Kas Investasi terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.
3. Untuk menguji pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.
4. Untuk menguji pengaruh Total Arus Kas terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.
5. Untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan (*firm size*) terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.

Tinjauan Teori

Arus Kas Operasi merupakan cerminan dari mutasi-mutasi kas yang timbul karena kegiatan utama perusahaan. Peningkatan arus kas operasi menunjukkan meningkatnya penghasilan perusahaan sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi yang akan mempengaruhi permintaan saham pada perusahaan yang bersangkutan (Widodo, 2003). Penelitian oleh Indrayanti (2007) menunjukkan pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Operasi secara parsial terhadap harga saham. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2009), Simanullang (2009), Rona (2009) mendapatkan hasil yang bertentangan, dimana AKO terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengumuman investasi yang baru mempunyai pengaruh positif terhadap saham, karena peningkatan investasi akan memberikan arus kas yang lebih besar dimasa yang akan datang. Sehingga pengeluaran kas untuk investasi akan ditanggapi positif oleh investor yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham. (Miller dan Rock dalam Widodo, 2003). Indrayanti (2007) dan Rona (2009) memperlihatkan hasil penelitian bahwa AKI berpengaruh secara signifikan

terhadap harga saham. Namun demikian, penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2009) dan Simanullang (2009) memperlihatkan hasil yang berbeda, AKI terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hubungan antara aliran kas dari pendanaan dengan harga saham dijelaskan di dalam penelitian Tdiptowati (2008) yang menjelaskan hubungan antara arus kas pendanaan dengan saham. Berdasar asumsi tentang informasi asimetris yang dimiliki antara manajer dan investor atau pihak luar perusahaan, penerbitan utang merupakan signal yang baik untuk menaksir arus kas karena pemilik dapat mempertahankan kepemilikannya dari pada menerbitkan saham. Berdasarkan teori ini, pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitan utang (Brigham, 2008:439). Adapun peneliti terdahulu yang berhasil membuktikan bahwa AKP berpengaruh terhadap harga saham adalah Indrayanti (2007). Bertentangan dengan itu, penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2009), Simanullang (2009) dan Rona (2009) memperlihatkan bahwa AKP tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Total Arus kas adalah akumulasi dari seluruh kas masuk dan kas keluar atau setara kas. Setara kas perusahaan dimiliki untuk memenuhi komitmen kas jangka pendek, bukan investasi atau tujuan lain. Penelitian yang menyertakan total arus kas dalam pengujian terhadap harga saham adalah penelitian yang dilakukan oleh Indrayanti (2007) dengan hasil penelitian berpengaruhnya total arus kas terhadap harga saham.

Perusahaan yang berukuran besar lebih diminati oleh para analis dan broker, karena perusahaan tersebut cenderung mudah mempublikasikan laporan keuangan dan cenderung berada dalam posisi kinerja yang stabil. Ukuran perusahaan yang besar akan membuat harga saham perusahaan berada pada posisi kuat dan penguatan pada besarnya ukuran perusahaan akan membuat harga saham yang berangkutan menguat di pasar modal. Namun demikian, penelitian yang dilakukan oleh Martani et al (2009) justru memperlihatkan hasil tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap harga saham.

Metode Penelitian

Populasi (*population*) adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro, 2002:115). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk di dalam kelompok LQ 45 yang terdaftar di BEI untuk periode 2009-2010. Pemilihan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive random sampling* yaitu pemilihan sampel secara acak dengan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Berdasarkan pertimbangan, diperoleh 25 sampel dari 45 perusahaan yang *listing* di BEI pada kelompok LQ 45 periode 2009 - 2010.

Unit analisis adalah saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang tergabung terus menerus pada kelompok LQ 45 (periode tahun 2009 - 2010). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) (Indriantoro dan Supomo, 2002:47). Data dalam penelitian ini diperoleh dari PIPM (Pusat Informasi Pasar

Modal), buku ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dan Iklan Laporan Keuangan IDX (*Indonesian Stock Exchange*).

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menyatakan hubungan fungsional antara variabel independen dan variabel dependen. Adapun model regresi yang digunakan adalah bentuk fungsi linear yakni :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana :

Y	=	Harga saham
X ₁	=	AKO
X ₂	=	AKI
X ₃	=	AKP
X ₄	=	Total Arus Kas
X ₅	=	Ukuran Perusahaan
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$	=	Koefisien regresi
e	=	Kesalahan pengganggu

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2005:110). Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas *residual* adalah dengan melihat grafik *histogram* yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal (Ghozali, 2005:110).

Untuk menghasilkan suatu model yang baik, analisis regresi memerlukan pengujian Asumsi Klasik sebelum data diolah berdasarkan model penelitian yang diajukan, yang terdiri dari uji *autokorelasi*, *heteroskedastisitas* dan *multikolinearitas*. Uji *Multikolinearitas* dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan bantuan *software* SPSS. Apabila nilai *tolerance value* lebih tinggi daripada 0,01 atau VIF lebih kecil daripada 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi *multikolinearitas*. Uji *Autokorelasi* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem *autokorelasi* (Ghozali, 2005:95). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari *autokorelasi*. Uji *autokorelasi* dengan menggunakan uji Durbin-Watson (D-W), dengan tingkat kepercayaan $\alpha=5\%$. Apabila D-W terletak antara -2 sampai +2 maka tidak terjadi *autokorelasi* dalam model penelitian. Uji *heteroskedastisitas* bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari kesalahan residual melalui satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Santoso, 2002:208).

Pengujian terhadap model penelitian dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variansi variabel dependen (Ghozali, 2005:84).

Dasar pengambilan keputusan adalah :

Jika probabilitas (*p value*) > 0.05 (α), maka H_o diterima, H_i ditolak.

Jika probabilitas (*p value*) < 0.05 (α) maka H_o ditolak H_i diterima.

Atau :

Jika t hitung $< t$ tabel, maka H_0 diterima, H_1 ditolak.

Jika t hitung $> t$ tabel, maka H_0 ditolak H_1 diterima.

Koefisien determinasi adalah angka yang menunjukkan proporsi variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variasi variabel independen. Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005 : 83)

Hasil Dan Pembahasan

Hasil pengujian statistik yang dilakukan dengan bantuan SPSS versi 19 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.
Descriptive Statistics

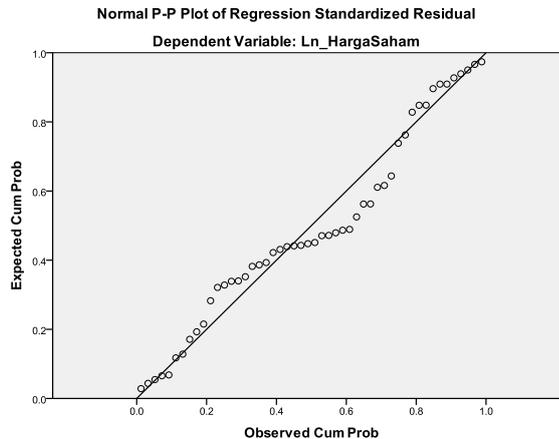
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	50	135.00	54550.00	7507.2000	10198.76529
AKO	50	-7384.72	34633.64	4581.8124	8537.60249
AKI	50	-42131.81	8567.96	-5629.0210	9718.59213
AKP	50	-21948.01	24110.33	771.4648	8551.51057
Total Arus Kas	50	-46408.33	49163.34	-275.7440	13990.69349
Log_Size	50	6.35	8.65	7.4847	.61039
Valid N (listwise)	50				

Harga saham memiliki nilai terendah 135 dan nilai tertinggi 54.550, dengan nilai rata-rata 7507,2 dan standar deviasi sebesar 10.198,77. AKO memiliki nilai terendah -7.384,72 dan nilai tertinggi 34.633,64, dengan nilai rata-rata 4.581,81 dan standar deviasi sebesar 8.537, 60. AKI memiliki nilai terendah -42.131,81 dan nilai tertinggi 8.567,96, dengan nilai rata-rata -5.629,02 dan standar deviasi sebesar 9.718,59. AKP memiliki nilai terendah -21.948,01 dan nilai tertinggi 24.110,33, dengan nilai rata-rata 771,46 dan standar deviasi sebesar 8.551,51. Total Arus Kas memiliki nilai terendah -46.408,33 dan nilai tertinggi 49.163, dengan nilai rata-rata -275,74 dan standar deviasi sebesar 13.990,69. Ukuran perusahaan yang dihitung dengan Log.Total Aset (Log_Size), memiliki nilai terendah 6,35 dan nilai tertinggi 8,65, dengan nilai rata-rata 7,48 dan standar deviasi sebesar 0,61.

Hasil perhitungan normalitas data memperlihatkan bahwa penyebaran data plot pada *normal pp plot* tidak berada di sekitar dan sepanjang garis diagonal 45^0 , dengan demikian menunjukkan bahwa data-data pada variabel penelitian tidak berdistribusi normal. Untuk mengatasi gejala ini, dilakukan tranformasi data dengan menggunakan Logaritma Natural (Ln). Sehingga persamaan regresi penelitian disesuaikan menjadi sebagai berikut :

$$\text{Ln_HargaSaham} = \alpha + \beta_1 \text{Ln_AKO} + \beta_2 \text{Ln_AKI} + \beta_3 \text{Ln_AKP} + \beta_4 \text{Ln_Total Arus Kas} + \beta_5 \text{Ln_Size}$$

Hasil pengujian normalitas data untuk persamaan yang baru disajikan pada Gambar sebagai berikut :



Hasil Uji Normalitas Data Setelah Transformasi Data

Hasil perhitungan normalitas data pada gambar di atas memperlihatkan bahwa penyebaran data plot pada *normal pp plot* telah berada di sekitar dan sepanjang garis diagonal 45^0 , dengan demikian menunjukkan bahwa data-data pada variabel penelitian telah berdistribusi normal.

Hasil print out SPSS memperlihatkan tidak adanya autokorelasi karena nilai D-W yaitu 1,159 masih terletak di dalam *range* -2 sampai + 2. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan *scatterplot*. Metode ini dilakukan dengan melihat grafik (*scatterplot*), jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik membentuk satu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka disinyalir telah terjadi *Heteroskestisitas*, dan sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar maka tidak terjadi *Heteroskestisitas* (Indriantoro & Supomo, 2002). Hasil uji heteroskedastisitas memperlihatkan bahwa data penelitian telah bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Hasil uji *multikolinearitas* memperlihatkan bahwa semua variabel bebas yang terdiri dari AKO, AKI, AKP, Total Arus Kas dan Size (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai VIF yang lebih kecil dari 10 dan memiliki nilai *tolerance* di atas 0,1, masing-masing sebesar 1,359 untuk AKO, 1,091 untuk AKI, 1,161 untuk AKP, 1,511 untuk total arus kas dan 1,045 untuk ukuran perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang diajukan telah bebas dari masalah multikolinearitas antar variabel bebas yang digunakan. Dengan demikian, model penelitian telah bebas dari masalah asumsi klasik, sehingga dapat dilakukan pengujian lebih lanjut.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda yang di uji t untuk melihat pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Analisis regresi berganda terhadap model penelitian dilakukan dengan bantuan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 19. Adapun hasil print out dari SPSS untuk analisis regresi berganda diperlihatkan pada tabel 2.

Tabel 2.
Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.226	1.025		2.171	.035
	Ln_AKO	-.268	.115	-.360	-2.329	.025
	Ln_AKI	-.020	.187	-.015	-.105	.917
	Ln_AKP	-.107	.068	-.226	-1.582	.121
	Ln_Total	.059	.079	.123	.754	.455
	Log_Size	.303	.131	.314	2.314	.025

a. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

Dengan memperhatikan Tabel 2. maka persamaan regresi berganda menjadi sebagai berikut :

$$\text{Ln_HargaSaham} = 2,226 - 0,268 \text{ Ln_AKO} - 0,020 \text{ Ln_AKI} - 0,107 \text{ Ln_AKP} + 0,059 \text{ Ln_Total Arus Kas} + 0,303 \text{ Ln_Size}$$

Hasil Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis yang diajukan adalah :

H_{01} : Arus Kas Operasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.

H_{a1} : Arus Kas Operasi perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.

Hasil untuk pengujian hipotesis yang pertama adalah H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Dengan demikian, Arus Kas Operasi perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI. Bentuk pengaruh yang ditimbulkan adalah negative, diperlihatkan dengan koefisien korelasi (β) sebesar -0,261. Dengan asumsi setiap kenaikan AKO sebesar 1% akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,268%, begitu pula sebaliknya, penurunan AKO sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 0,268%. Hasil penelitian ini sejalan dengan Indrayanti (2007) yang menunjukkan pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Operasi secara parsial terhadap harga saham. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2009), Simanullang (2009), Rona (2009) mendapatkan hasil yang bertentangan, dimana AKO terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis yang diajukan adalah :

H_{02} : Arus Kas Investasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI

H_{a2} : Arus Kas Investasi perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI

Hasil untuk pengujian hipotesis yang kedua adalah H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Dengan demikian, Arus Kas Investasi perusahaan tidak berpengaruh

terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI. Besar kecilnya perubahan pada Arus Kas Investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2009) dan Simanullang (2009), dimana AKI terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sementara itu, hasil ini bertentangan dengan Indrayanti (2007) dan Rona (2009) yang memperlihatkan hasil penelitian bahwa AKI berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis yang diajukan adalah :

H_{03} : Arus Kas Pendanaan perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.

H_{a3} : Arus Kas Pendanaan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.

Hasil untuk pengujian hipotesis yang ketiga adalah H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Dengan demikian, Arus Kas Pendanaan perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI. Besar kecilnya perubahan pada Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2009), Simanullang (2009) dan Rona (2009) yang memperlihatkan bahwa AKP tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun demikian, hasil ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indrayanti (2007) yang berhasil membuktikan bahwa AKP berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 4

Hipotesis yang diajukan adalah :

H_{04} : Total Arus Kas perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.

H_{a4} : Total Arus Kas perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.

Hasil untuk pengujian hipotesis yang keempat adalah H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak. Dengan demikian, Total Arus Kas perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI. Semakin besar perubahan pada Total Arus Kas tidak akan berpengaruh pada perubahan harga saham perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indrayanti (2007) dengan hasil penelitian berpengaruhnya total arus kas terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 5

Hipotesis yang diajukan adalah :

H_{05} : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.

H_{a5} : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.

Hasil untuk pengujian hipotesis yang kelima adalah H_{05} ditolak dan H_{a5} diterima. Dengan demikian, Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI. Bentuk pengaruh yang ditimbulkan adalah positif, diperlihatkan dengan koefisien korelasi (β) sebesar 0,303. Dengan asumsi setiap kenaikan Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 0,303%, begitu pula penurunan Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 1% akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,303%. Hasil ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Martani et al (2009) dengan hasil tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap harga saham.

Hasil Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mencerminkan besarnya pengaruh perubahan variabel-variabel bebas (*independent variables*) dalam menjelaskan perubahan pada variabel tidak bebas (*dependent variables*) secara bersama-sama, dengan tujuan untuk mengukur kebenaran dan kebaikan hubungan antar variabel dalam model yang digunakan. Hasil SPSS untuk koefisien determinasi adalah :

Tabel 3.

Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.476 ^a	.227	.139

a. Predictors: (Constant), Log_Size, Ln_AKO, Ln_AKP, Ln_AKI, Ln_Total

b. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

Adjusted R Square menunjukkan nilai 0,139. Nilai ini memperlihatkan bahwa sebesar 13,9% perubahan pada harga saham dipengaruhi oleh variabel-variabel penentu yang digunakan dalam model penelitian (yaitu AKO, AKI, AKP, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan) sedangkan sisanya (86,1%) diterangkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini. Adapun nilai R sebesar 0,476 merupakan koefisien korelasi yang memperlihatkan arah pengaruh yang positif yang sedang. Dimana, semakin besar perubahan pada ukuran perusahaan, AKO, AKI, AKP dan total arus kas akan menyebabkan harga saham semakin besar, begitupun sebaliknya.

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab terdahulu, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Arus Kas Operasi perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI. Bentuk pengaruh yang ditimbulkan adalah negatif, diperlihatkan dengan koefisien korelasi (β) sebesar -0,268.
2. Arus Kas Investasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.
3. Arus Kas Pendanaan perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.

4. Total Arus Kas perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI. Bentuk pengaruh yang ditimbulkan adalah positif, diperlihatkan dengan koefisien korelasi (β) sebesar 0,303.
6. Koefisien determinasi (*adjusted R²*) adalah 0,139 yang memperlihatkan besarnya pengaruh variabel bebas yang digunakan di dalam model penelitian terhadap harga saham selaku variabel terikat adalah 13,9%. Ini berarti variabel independen yang terdiri dari Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan (*firm size*) hanya dapat menjelaskan variabel harga saham sebesar 13,9%, sedangkan 86,1% lagi dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Adapun saran yang peneliti dapat ajukan terkait dengan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Disarankan pada perusahaan untuk memperhatikan Arus Kas Operasi (AKO) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) yang akan dihasilkan pada suatu periode, karena calon investor ketika berinvestasi akan sangat memperhatikan kedua rasio tersebut, pada akhirnya terbukti berpengaruh terhadap harga saham.
2. Bagi pasar modal dan para investor serta calon investor yang tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk saham, dapat memperhatikan perubahan pada arus kas operasi perusahaan dan ukuran perusahaan yang dinilai dengan total aktiva, karena perubahan pada AKO dan *Size* akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan yang menjadi tujuan investasi.
3. Bagi para peneliti selanjutnya diharapkan memperpanjang rentang periode penelitian dan menambahkan variabel yang diduga berpengaruh terhadap harga saham, agar hasil penelitian dapat lebih maksimal mengingat koefisien determinasi penelitian baru sebesar 13,9% dimana 86,1% lagi perubahan pada variabel terikat masih dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini. Beberapa variabel yang dapat digunakan sebagai variabel bebas antara lain; profitabilitas, aktivitas, rasio pasar, likuiditas dan *leverage*, seperti yang telah digunakan dalam penelitian terdahulu.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis hendak menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah mendukung selesainya skripsi ini, yakni:

1. Bapak Drs. Kennedy, MM, Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Riau
2. Bapak Drs. M. Rasuli, MM, Ak. selaku Ketua Program Study Non Reguler/ Ekstensi Fakultas Ekonomi Universitas Riau
3. Bapak Drs. Zirman, MM, Ak. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Program Study Non Reguler/ Ekstensi Fakultas Ekonomi Universitas Riau

4. Bapak Prof. Dr. H. Amries Rusli T, MM, Ak. selaku Pembimbing I dan Ibu. Nur Azlina, SE, M.SI, AK selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktu dan memberikan banyak arahan serta masukan untuk membimbing penulis menyusun dan menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak - Bapak dan Ibu - Ibu dosen yang telah membagikan ilmu pengetahuan yang mereka miliki kepada penulis selama mengikuti perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
6. Papa, Mama, Kak Riva, Bang Jaya, Adekku Kharif dan Dita, yang memberi support tiada henti kepada penulis dalam berbagi wujud dan bentuk.
7. Rekan-rekan sekampus di Fekon UNRI dan kak Dian, serta semua pihak terkait yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, namun tidak akan bisa penulis lupakan peran dan keikutsertaannya dalam penyelesaian skripsi ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji., Piji Prakarti. 2006. Pengantar Pasar Modal. Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene dan Houston, Joel.F. 2008. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta
- Dharma, Sri. 2008. Pengaruh Earning Per Share Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Dan Properti Di BEJ. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analiss Multi Variate dengan SPSS. Universitas Diponegoro
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Hery. 2009. Teori Akuntansi. Kencana. Jakarta
- Husnan, Suad. 2005. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan. Salemba Empat. Jakarta
- Indrayanti, Shinta. 2007. Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, dan Pendanaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages yang Go Public di BEI. Universitas Negeri Malang.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi dan manajemen. Yogyakarta : BPFE UGM
- Irianti, Tjiptowati Endang. 2008. Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi terhadap Harga dan Return Saham. Simposium Nasional Akuntansi. Univesitas Diponegoro.
- Jogiyanto. 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 3. Yogyakarta : BPFE – UGM.
- Linda dan Fazli Syam. 2005 Hubungan Laba Akuntansi , Nilai Buku dan Total Arus Kas dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 8 No. 3.

- Nurdiana, Ahmad Ardian. 2009. Pengaruh Informasi Laba dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Kelompok LQ 45. Fakultas Ekonomi Universitas Muhamadiyah Jakarta
- Rona, Elvis Cristison. 2009. Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. USU Repository. Medan
- Rusdin. 2006. Pasar Modal. Alfabeta
- Saputra, S dan Fanny, M. 2005. Opini Audit *Going concern*: Kajian Berdasarkan Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Reputasi Kantor Akuntan Publik (Studi pada Emiten Bursa Efek Jakarta). Simposium Nasional Akuntansi VIII: pp. 966-978.
- Santoso, Singgih. 2002. SPSS versi 13.0 Mengolah Data Statistik Secara Profesional. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Simanullang, Lilis Ervina. 2009. Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dan Komponen Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Scientific network. ResearchGATE.com*.
- Simamora, Bilson. 2006. Memenangkan Pasar dengan Pemasaran Efektif dan Profitabel. Edisi pertama. Cetakan kedua. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Spiceland, J. David, James F. Sepe, dan Lawrence A. Tomassini. 2003. Intermediate Accounting. 5th edition. Mc Graw Hill. New York, USA.
- Sunariyah. 2003. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi 3. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Widodo, Wahyu. 2003. Pengaruh Informasi Arus Kas terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEJ. Tesis: Universitas Diponegoro. Semarang