

**PENGARUH LABA DAN ARUS KAS TERHADAP
HARGA SAHAM**

Studi Kasus : PT Bursa Efek Jakarta

SKRIPSI

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



Oleh:

SITI MAJUROH

NIM: 002114165



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2004**

SKRIPSI

**PENGARUH LABA DAN ARUS KAS TERHADAP
HARGA SAHAM**

Studi Kasus: PT Bursa Efek Jakarta

Oleh:

SITI MAJUROH

NIM: 002114165

Telah Disetujui Oleh:

Pembimbing I



Fr. Reni Retno Aggraini, S.E, M.Si, Akt

Tanggal: 18 Mei 2004

Pembimbing II



Drs. Titus Odong Kusumajati, M.A

Tanggal: 18 Mei 2004

SKRIPSI

**PENGARUH LABA DAN ARUS KAS TERHADAP
HARGA SAHAM**

Studi Kasus: PT Bursa Efek Jakarta

Dipersiapkan Dan Ditulis Oleh:

SITI MAJUROH

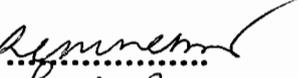
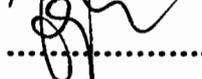
NIM: 002114165

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

Pada tanggal 25 Juni 2004

Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Firma Sulistiyowati, S.E, M.Si	
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E, M.Si, Akt	
Anggota	Fr. Reni Retno Aggraini, SE, M.Si, Akt	
Anggota	Drs. Titus Odong Kusumajati, M.A	
Anggota	Drs. P. Rubiyatno, M.M	

Yogyakarta, 30 Juni 2004

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan




Drs. Hg. Suseno TW, M.S

HALAMAN PERSEMBAHAN

Jika rindu datang mencabik-cabik hatimu
Jangan biarkan sepi itu merejam-mu
Bacakan sajak-ku ketika purnama berkambang
Dan mega menepi
Titipkan lewat angin yang datang semilir
Menyeruak jendela kamarmu
Sayup akan kou dengar tembang
Itu nyanyiku
Saat cinta menyentuh paru-paru hidupmu
Pejamkan matamu
Kou akan tahu
Betapa indah sebetulnya
Jemari cinta meremas ujung nadimu

Kupersembahkan Untuk:

- ❖ Bunda tersayang, apapun yang bisa aku berikan sekarang dan nanti tidak akan bisa menggantikan apa yang selama ini telah engkau berikan.

- ❖ Mas setoku tersayang, kou slalu memberiku yang terbaik

TERIMA KASIH UNTUK DOA & CINTA KALIAN

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa yang saya tulis tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 18 Mei 2004

Penulis



Siti Majuroh

ABSTRAK

PENGARUH LABA DAN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM

Studi Kasus: PT Bursa Efek Jakarta

**Siti Majuroh
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2004**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh laba dan arus kas terhadap harga saham dan variabel mana yang paling besar pengaruhnya terhadap harga saham pada perusahaan yang aktif dan likuid di BEJ.

Pada penelitian ini digunakan sampel sebanyak 30 emiten dari 300 emiten yang terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier sederhana dan regresi linier berganda.

Hasil regresi sederhana menunjukkan bahwa variabel laba operasi dan arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh positif yang tidak signifikan, variabel total arus kas mempunyai pengaruh positif yang signifikan, sedangkan variabel arus kas dari aktivitas pendanaan dan variabel arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan. Sedangkan dalam regresi berganda, menunjukkan bahwa variabel total arus kas mempunyai pengaruh positif yang signifikan. Sedangkan variabel laba operasi dan arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh negatif yang signifikan, untuk variabel arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan. Berdasarkan nilai masing-masing koefisien dari persamaan regresi sederhana dan regresi berganda, variabel total arus kas mempunyai pengaruh paling besar terhadap harga saham.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF PROFIT AND CASH FLOW ON THE STOCK PRICE

A Case Study: PT. Bursa Efek Jakarta

**Siti Majuroh
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2004**

This research was purposed to know the influences of profit and cash flow toward the stock price and which variable has the largest influence on the stock price in an active and liquid company at *Bursa Efek Jakarta* (Jakarta Stock Exchange).

This research used 30 out of 300 stocks (securities) listed on PT Bursa Efek Jakarta (Jakarta Stock Exchange) as sample. The data collection technique was using documentation, while for the data analyses were using simple linear regression and multiple linear regressions.

The result of the simple regression showed that the variables of profit and cash flow of the operational activity had significant positive influence, while the cash flow variable of the funding activity and cash flow variable of investment activity had insignificant negative influence. Meanwhile, the multiple regressions showed that the variable of total cash flows had significant positive influence. The variables of profit and cash flow of the investment activity had significant negative influence. For the cash flow variable of the operational activity and the cash flow variable of funding activity had insignificant negative influence. Based on the value of each coefficient of the simple regression and multiple regression equations, the variable of total cash flows had the largest influence on the stock price.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham, Studi Kasus Pada PT Bursa Efek Jakarta”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna meraih gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penyusunan skripsi ini tidak mungkin dapat terlaksana dengan baik tanpa bantuan dan kerjasama dari berbagai pihak yang terkait. Oleh karena itu penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Ibu. Fr. Reni Retno A, SE, M.Si, Akt. Selaku dosen pembimbing I yang dengan sabar membimbing dan memberi masukan kepada penulis hingga selesainya skripsi ini.
2. Bapak Drs. Titus Odong Kusumajati, M.A selaku dosen pembimbing II yang dengan sabar dan pengertian membimbing serta memberi masukan kepada penulis hingga selesainya skripsi ini.
3. Bapak Drs. Supardiyono, M.Si selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan.
4. Bapak Drs. P.Rubiyatno, M.M yang telah memberi masukan dan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Seluruh dosen, staf dan karyawan USD yang telah banyak memberikan bantuan, pengetahuan dan wawasannya.

6. Pojok BEJ USD, perpustakaan USD yang telah banyak memberikan data dan sarana serta bantuan lainnya.
7. Terhormat, terkasih, tersayang “BUNDA” dan keluargaku. Terimakasih atas segala doa, dukungan, perhatian, kesempatan dan kasih sayangnya.
8. Orang yang sangat mencintai dan menyayangiku “MAS SETO”. Terimakasih atas segala pengertian, perhatian, dukungan, kasih sayang dan semua yang telah kau lakukan untukku. Kau slalu memberiku yang terbaik....
9. Komunitas kampus “Akuntansi C-00” (Andar “my first friend”, Cuzan “Si Mungil”, Rini, Suster, Atiek, Santi, Yuli, Winta, Susie, Cemplux) dan siapapun kalian terimakasih atas segalanya.
10. Disekelilingku: My Home “Gang Jembatan Merah II” (Esti, Hendri, Imoel, QQ, Siska + Ibu Kost). Wuluh 7 “Community” (Mas kelik yang endut, Monte, Oka, Komang, Kadek, Ibnu Sabil, Yussie, Paul) thanks atas kekerabatannya.
11. Terimakasih untuk “Harry Lucyu” yang telah meminjami komputernya untuk pengerjaan skripsi. Matur nuwun.....
12. Untuk Iin yang telah menjadi sahabatku, makasih yach..... & Nungkie yang selalu meminjam buku (sinau-sinau he....he....he.....)
13. Mas Jalur yang selalu ramah memberikan informasi keberadaan dosen.
14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu demi satu yang telah memberikan bantuan dan dorongan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu kepada semua pihak, penulis terbuka untuk saran dan kritik yang sifatnya membangun untuk perbaikan karya ini. Akhirnya harapan penulis, skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak dan dapat dijadikan bahan kajian lebih lanjut.

Yogyakarta, 18 Mei 2004

Penulis



Siti Majuroh

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Batasan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	4
E. Manfaat Penelitian	4
F. Sistematika Penelitian	5
BAB II LANDASAN TEORI	6
A. Pengertian Pasar Modal	6
B. Saham	7
C. Laba	10
D. Arus Kas	13



E. Pengaruh Laba Terhadap Harga Saham	14
F. Hubungan Arus Kas Dengan Harga Saham	17
G. Hipotesis	18
BAB III METODE PENELITIAN	20
A. Jenis Penelitian	20
B. Populasi Dan Sampel	20
C. Subjek Dan Objek Penelitian	20
D. Data Yang Diperlukan	21
E. Metode Pengambilan Sampel	21
F. Variabel Penelitian	22
G. Teknik Pengumpulan Data	22
H. Teknik Analisis Data	23
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	31
A. Deskripsi Data	31
B. Analisis Data	33
1. Analisis Regresi Linier Sederhana	33
2. Pengujian Dengan Menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda	43
3. Nilai Koefisien Digunakan Untuk Mengetahui Variabel Independen Yang Paling Berpengaruh	47
BAB V PENUTUP	50
A. Kesimpulan	50
B. Keterbatasan Penelitian	51
C. Saran	51

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel IV.1 : Data Sampel Emiten	32
Tabel IV.2 : Persamaan Regresi	36
Tabel IV.3 : Perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} Untuk Regresi Sederhana	42
Tabel IV.4 : Perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} Untuk Regresi Berganda	46

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Minimal setahun sekali perusahaan publik berkewajiban menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) kepada para pemodal yang ada di bursa. Bagi pemodal, laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi khususnya informasi akuntansi. Informasi tersebut relevan dan bermanfaat sebagai salah satu dasar dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Penelitian Chang dkk (1983) yang dikutip oleh Budhi Purwantoro Jati (1998), menunjukkan pentingnya laporan keuangan tahunan perusahaan sebagai sumber informasi untuk keputusan investasi.

Dalam pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi publik yang relevan dan tersedia di pasar, informasi tersebut antara lain laba akuntansi (*accounting earnings*) dan laporan arus kas (*cash flow*) yang diterbitkan melalui laporan keuangan. Perkembangan pasar modal dipengaruhi oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) serta lembaga pendukung dan perangkat hukum yang ada. Penawaran dan permintaan yang dipengaruhi oleh informasi yang dianggap relevan. Ada tiga informasi yaitu informasi tentang perusahaan, informasi tentang ekonomi makro dan informasi dari para analisis saham. Para pemodal akan menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk membuat perkiraan tentang prospek

perusahaan. Perkiraan tersebut digunakan untuk menghitung keuntungan dan risiko dalam investasi saham perusahaan.

Untuk memberikan informasi tentang perusahaan, maka Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI 1994) mengeluarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 tentang laporan arus kas yang merekomendasikan untuk memasukkan laporan arus kas sebagai bagian tidak terpisahkan dari pelaporan keuangan. Tujuan penyajian informasi arus kas dalam PSAK No.2 adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan kas. Penelitian Watts dan Zimmerman (1997) yang dikutip oleh Parawijati dan Baridwan (1998) menemukan bahwa proses menghasilkan laba akuntansi menunjukkan proses menghasilkan arus kas, hal ini memiliki implikasi terhadap besarnya harga saham dihubungkan dengan laba yang diharapkan.

Pasar modal dijadikan sebagai tolok ukur prestasi oleh perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat. Selain dipengaruhi oleh kondisi ekonomi secara umum (misalnya perubahan suku bunga) dan faktor industri (misalnya dampak perubahan harga baja terhadap industri mobil), harga saham perusahaan dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan saat ini dan prestasi yang diharapkan di masa yang akan datang. Abdul Halim dan Sarwoko (1995) menyatakan bahwa saham sebagai salah satu sekuritas di pasar modal dipengaruhi oleh faktor-faktor internal maupun faktor-faktor eksternal perusahaan. Faktor internal yang mempengaruhi nilai saham ada empat; *Pertama*, pengaruh pendapatan, pendapatan yang diinformasikan perusahaan maupun ramalan pendapatan oleh investor mampu

meramalkan deviden pada masa yang akan datang. *Kedua*, pengaruh deviden, harga saham merupakan nilai sekarang dari seluruh deviden yang diharapkan diterima dimasa mendatang. *Ketiga*, aliran kas, bagi investor aliran kas merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan. *Keempat*, pengaruh pertumbuhan yang diartikan sebagai perkembangan atas penjualan, laba atau aktiva. Faktor eksternal yang mempengaruhi nilai saham adalah pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, kondisi sosial politik dan peraturan-peraturan pemerintah.

Berdasarkan uraian tentang pentingnya laporan keuangan, maka penelitian ini mencoba memberikan bukti empiris mengenai pengaruh laporan arus kas dan laporan laba rugi terhadap pasar modal yang tercermin melalui reaksi pasar berupa perubahan harga saham. Oleh karena itu peneliti mengambil judul **“PENGARUH LABA DAN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM”**.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh laba dan arus kas terhadap harga saham di pasar modal?
2. Variabel laba atautkah arus kas yang paling besar pengaruhnya terhadap harga saham di pasar modal?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, penelitian ini akan membatasi ruang lingkup permasalahan pada informasi laporan keuangan yaitu laporan

arus kas dan laporan laba rugi perusahaan yang aktif dan likuid yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001 dan 2002.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah laba dan arus kas berpengaruh terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui variabel laba atautkah arus kas yang paling besar pengaruhnya terhadap harga saham di pasar modal.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Investor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai masukan dan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

2. Universitas Sanata Dharma

Untuk menambah kepustakaan, sehingga dapat dimanfaatkan oleh seluruh mahasiswa atau mahasiswi Sanata Dharma sebagai tambahan informasi dan pengetahuan.

3. Bagi Penulis

Menambah pengetahuan dan kemampuan penulis dalam menerapkan teori-teori yang diperoleh dalam perkuliahan ke dalam realita yang terjadi diperusahaan.

F. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini diuraikan teori-teori yang sesuai dengan topik penelitian yang dilakukan penulis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai jenis penelitian, populasi dan sampel, subjek dan objek penelitian, data yang diperlukan, metode pengambilan sampel, variabel penelitian, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai hasil penelitian, pengolahan data dan penafsiran hasil penelitian dengan teknik yang telah ditetapkan.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini diuraikan kesimpulan dari hasil analisis beserta saran yang dianggap perlu.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pengertian Pasar Modal

Beberapa pengertian pasar modal antara lain:

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 1994: 3).

Pasar modal (*capital market*) adalah suatu perusahaan abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi mempunyai kepentingan untuk saling mengisi, yaitu calon pemodal (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*emiten*), dengan kata lain pasar modal adalah tempat (dalam pengertian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah atau jangka panjang (Bambang Riyanto, 1993: 164).

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Ada empat tipe pasar modal (Jogiyanto, 2000: 15) yaitu:

1. Pasar perdana (*Primary Market*)

Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar ini.

Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *go public*.

2. Pasar sekunder (*Secondary Market*)

Surat berharga yang sudah beredar di perdagangan di pasar ini ditentukan oleh penawaran dan permintaan.

3. Pasar ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar sekunder tutup. Pasar ketiga ini dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar sekunder tutup.

4. Pasar keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk broker. Pasar ini umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok yang besar.

B. Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa seseorang ikut memiliki sebuah perseroan terbatas (Arif Suadi, 1994: 213).

Saham mempunyai beberapa jenis dengan berbagai karakteristik tertentu, yaitu:

1. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang tidak mempunyai hak lebih atas saham-saham yang lain. Fungsi dari saham biasa adalah:

- a. Sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
- b. Sebagai alat untuk menentukan pembagian modal.
- c. Sebagai alat untuk mengadakan kombinasi perusahaan.
- d. Sebagai alat untuk menguasai perusahaan.

Klasifikasi atas saham biasa terdiri dari (Widoatmodjo, 1996: 55):

a. *Blue-Chip Stocks*

Suatu saham dapat diklasifikasikan sebagai *blue-chip* bila suatu perusahaan penerbitnya memiliki reputasi baik.

b. *Income Stocks*

Saham yang memiliki kemampuan untuk membagi devidennya lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan tahun-tahun sebelumnya.

c. *Growth Stocks (well-known)*

Jika emiten merupakan pemimpin didalam industrinya dan selama beberapa tahun terakhir berturut-turut mampu mendapatkan hasil diatas rata-rata emiten, saham ini biasanya mempunyai reputasi tinggi dan gaya publisitas yang tampak glamour dalam memperbaiki peningkatan atau penurunan harga sahamnya.

d. *Growth Stocks (lesser-known)*

Saham yang secara umum, pemiliknya tidak menjadi pemimpin dalam industrinya, namun saham ini ciri-cirinya tetap seperti *growth stock (well-known)* yaitu mampu mendapatkan hasil yang lebih tinggi dari penghasilan rata-rata tahun-tahun terakhir.

e. *Spekulative Stocks* (saham spekulatif)

Saham yang emitennya tidak bisa secara konsisten mendapatkan penghasilan dari tahun ke tahun, namun memiliki posisi untuk mendapatkan penghasilan yang baik di masa mendatang.

f. *Cyclical Stocks* (saham bersiklus)

Perkembangan saham yang mengikuti pergerakan situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum selama ekonomi makro sedang mengalami ekspansi. Emiten saham ini akan mampu mendapatkan penghasilan yang tinggi, demikian pula sebaliknya.

g. *Defensive* atau *Counter Cyclical Stocks* (saham bertahan)

Jenis saham yang tidak mungkin terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi, harga saham tetap tinggi sebab mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emitennya mendapatkan penghasilan yang tinggi pada kondisi resesi.

2. Saham preferen (*preferred stock*)

Pemegang saham jenis ini mempunyai preferensi tertentu atas pemegang saham biasa yaitu dalam hal-hal sebagai berikut:

a. Pembagian deviden

Deviden dari saham preferen diambil lebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa. Deviden saham preferen dinyatakan dalam prosentase tertentu dari nilai nominal perusahaan.

b. Pembagian kekayaan

Apabila perusahaan terpaksa dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen akan didahulukan daripada saham biasa.

Macam-macam saham preferen (*preferred stock*) adalah:

a. Saham preferen komulatif (*non preferred stock*)

Saham preferen komulatif adalah saham preferen jika dalam suatu tahun tidak dapat dibagikan deviden, misalnya karena perseroan menderita rugi maka deviden yang tidak dapat dibagikan tersebut digabungkan dengan deviden tahun-tahun berikutnya sampai deviden dibagikan.

b. Saham preferen non komulatif (*non comulatif preferred stock*)

Saham preferen non komulatif adalah saham preferen yang jika pada suatu tahun tidak dibagikan deviden, maka pembagian deviden tersebut hilang.

c. Saham preferen partisipatif (*participation preferred stock*)

Saham preferen partisipatif adalah saham preferen yang diberi hak untuk memperoleh bagian deviden tambahan setelah saham biasa memperoleh jumlah deviden yang sama dengan jumlah tetap yang diperoleh saham preferen.

d. Saham preferen non partisipatif (*non participation preferred stock*)

Saham preferen non partisipatif merupakan kebalikan dari saham preferen partisipatif. Jadi, setelah pembagian saham biasa tidak ada tambahan untuk saham preferen.

C. Laba

Laba adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Disisi lain, akuntan mendefinisikan laba dari sudut pandang perusahaan

sebagai satu kesatuan. Laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dan transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Data laba sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal serta potensial dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan.

Salah satu tujuan pelaporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan yang dapat menunjukkan prestasi perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan informasi tentang laba diharapkan para pemakai laporan dapat mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya. Informasi tentang laba perusahaan dapat digunakan sebagai:

1. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian.
2. Pengukur prestasi manajemen.
3. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak.
4. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi suatu negara.
5. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.
6. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
7. Dasar untuk kenaikan kemakmuran.
8. Dasar pembagian deviden.

Laba dimaksudkan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan. Efisiensi berhubungan dengan penggunaan sumber-sumber ekonomi perusahaan untuk memperoleh laba. Ukuran efisiensi umumnya dilakukan dengan membandingkan laba periode berjalan dengan laba periode

sebelumnya atau dengan perusahaan lain pada industri yang sama. Efisiensi manajemen dalam perusahaan menggunakan laba akrual sebagai alat pengukur yang tercermin dalam tingkat hasil pengembalian atas investasi (*rate of return on investment*). Tingkat ini diperoleh dengan membagi laba bersih dengan modal saham (tingkat hasil pengembalian atas investasi pemegang saham) atau dengan membagi laba bersih ditambah bunga (setelah dikurangi pajak) dengan total kapitalisasi perusahaan termasuk hutang jangka panjang dan modal sendiri (tingkat pengembalian atas total ekuitas). Hal ini menunjukkan bahwa laba akuntansi akrual memberikan informasi yang memadai bagi investor. Terlebih lagi FASB *statement of financial accounting concept* No.1 menyatakan bahwa laba akuntansi merupakan pengukur yang baik atas prestasi perusahaan dan bahwa laba akuntansi dapat digunakan dalam prediksi arus kas yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa laba akrual sebagai alat ramal yang baik bagi investor dan kreditor.

Hingga saat ini, banyak partisipan pasar yang memandang laporan laba rugi akuntansi akrual sebagai informasi terbaik dalam menilai prospek arus kas di masa depan, walaupun laporan arus kas lebih baik karena menunjukkan hubungan yang kuat tentang penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan. Akuntansi dasar akrual menyediakan informasi mengenai arus kas perusahaan di masa depan dengan melaporkan arus kas masuk dan keluar setelah arus kas tersebut dapat diestimasi dengan tingkat kepastian yang diterima dan bukan pada saat kas diterima atau dibayarkan. Beaver (1989) yang dikutip oleh Charles (1999) mengungkapkan bahwa akrual mencerminkan ekspektasi manajemen tentang aliran kas di masa datang dan sistem ini didasarkan pada

inf yg lbh lengkap dr pd' lap

informasi yang lebih lengkap dari pada laporan arus kas waktu lampau dan saat ini.

D. Arus Kas

Arus kas adalah arus kas masuk (*inflow*) dan arus kas keluar (*outflow*) dan setara kas yang dihasilkan perusahaan periode tertentu. Klasifikasi arus kas (Prastowo, 1995: 120):

1. Aktivitas operasi (*operating activities*)

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang mencakup aktivitas produksi dan pengiriman barang atau penyerahan jasa.

2. Aktivitas investasi (*investing activities*)

Aktivitas investasi mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif.

3. Aktivitas pendanaan (*financing activities*)

Aktivitas pendanaan berkaitan dengan pos-pos hutang jangka panjang dan modal.

Laporan arus kas dapat digunakan untuk (PSAK No.2):

1. Menilai kemampuan perusahaan menghasilkan, merencanakan, mengontrol arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan pada masa lalu.
2. Menilai kemungkinan keadaan arus kas masuk dan arus kas keluar bersih perusahaan, termasuk kemampuan membayar deviden.

3. Menyajikan informasi bagi investor, kreditor untuk memproyeksikan *return* dari sumber kekayaan perusahaan.
4. Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas ke perusahaan di masa yang akan datang.
5. Menilai atas perbedaan antara laba bersih dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
6. Menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode.

Suatu informasi berguna untuk mempertimbangkan rekening yang memuat penjelasan mengapa arus kas dan setara kas mengalami perubahan selama periode tertentu. Arus kas masuk dan arus kas keluar dapat ditentukan dengan cara menganalisis semua rekening neraca dan setara kas.

E. Pengaruh Laba Terhadap Harga Saham

Para pemegang saham sangat memperhatikan pendapatan perusahaan, karena baik pendapatan-pendapatan yang dilaporkan maupun ramalan pendapatan membantu investor dalam memperkirakan atau meramalkan penghasilan dimasa yang akan datang. Perkembangan penjualan memberikan arti bahwa perusahaan mampu mengatasi persaingan. Produk atau jasa-jasa perusahaan mengalami kenaikan penjualan di pasar-pasar utama perusahaan. Disamping itu juga menunjukkan adanya stabilitas penjualan yang cukup besar. Penjualan yang cukup tinggi akan mempengaruhi keuntungan perusahaan.

Perkembangan laba umumnya digunakan sebagai ukuran untuk lembaga-lembaga keuangan dan para pemegang saham. Pertumbuhan keuntungan ini dapat dilihat melalui kenaikan laba. Pengamatan di pasar modal mengindikasikan bahwa laba merupakan indikator yang dapat mempengaruhi harga saham. Kadang-kadang suatu penurunan yang drastis dan harga saham suatu perusahaan yang melaporkan secara mendadak labanya buruk memberikan bukti bahwa laba mempunyai pengaruh buruk terhadap harga saham. Suatu penelitian yang lebih khusus tentang hubungan antara pendapatan dan harga saham dilakukan oleh Niederhaffer dan Regad (1973) dikutip oleh Halim dan Sarwoko (1995: 7). Hasil penelitian menunjukkan bahwa 50 macam saham yang mampu berubah paling besar selama 5 tahun (1966-1970) juga mengalami kenaikan laba per saham selama periode waktu yang sama. Di lain pihak, saham-saham yang mengalami penurunan harga (juga 50 macam perusahaan) cenderung mengalami penurunan laba.

Beberapa penelitian tentang hubungan laba akuntansi dengan harga saham dapat dilihat pada hasil-hasil penelitian di pasar modal yang telah dilakukan sebelumnya yaitu antara lain (Dikutip oleh Budhi Purwantoro Jati, 1998):

1. Ball dan Brown (1968), menunjukkan adanya hubungan positif antara perubahan laba tahunan (*annual earnings*) dan tingkat keuntungan *abnormal* (*abnormal return*), artinya jika laba mengalami kenaikan maka rata-rata tingkat keuntungan *abnormal* juga akan meningkat dan peningkatan itu terjadi sepanjang tahun, sebaliknya jika perubahan laba

- tersebut berupa penurunan maka tingkat keuntungan *abnormal* juga akan menurun terus sepanjang tahun.
2. Beaver (1968), menunjukkan bahwa pengumuman laba memberikan informasi baru bagi pasar, sehingga menyebabkan terjadinya perubahan harga saham.
 3. Brown (1970), menunjukkan terjadinya peningkatan *abnormal return* sebesar 5% selama 12 bulan sebelum laba diumumkan pada perusahaan-perusahaan yang labanya mengalami penurunan, *abnormal return*nya selama 12 bulan sebelum laba diumumkan terus menerus mengalami penurunan sebesar 9%.
 4. Beaver, Charke dan Wright (1979), menunjukkan adanya hubungan yang searah antara tanda (*sign*) dan besarnya (*magnitude*) perubahan laba tak terduga dengan tanda dan besarnya keuntungan *abnormal* dalam periode sebelum laba tahunan diumumkan.
 5. Easton dan Harris (1991), menunjukkan bahwa secara signifikan keuntungan saham dipengaruhi oleh perubahan laba akuntansi dengan *probability-value (p-value) < 0,01*.
 6. Strong (1993), menunjukkan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara tingkat keuntungan (*return*) saham dengan perubahan laba (*earning changes*).
 7. Husnan, et al (1995), menunjukkan bahwa pengumuman laporan keuangan yang menurut informasi laba mempunyai pengaruh terhadap kegiatan perdagangan dan variabilitas tingkat keuntungan saham. Hal ini tercermin pada lebih tingginya kegiatan perdagangan dan variabilitas tingkat

keuntungan saham pada periode pengumuman laporan keuangan dibandingkan dengan periode-periode di luar pengumuman.

Dari berbagai hasil penelitian diatas, dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat keuntungan (*return*) saham.

F. Hubungan Arus Kas dengan Harga Saham

1. Hubungan total arus kas dengan harga saham

Dari hasil penelitian Board dan Day (1989) yang dikutip oleh Triyono dan Jogiyanto (2000), menunjukkan bahwa arus kas tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham. Kandungan informasi arus kas di luar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah untuk kegunaan data arus kas bagi investor.

2. Hubungan arus kas operasi dengan harga saham

Dari hasil penelitian Livnat dan Zarowin (1990) yang dikutip oleh Triyono dan Jogiyanto (2000), menunjukkan bahwa *unexpected cash inflow or outflow* dari operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada arus kas, sehingga diharapkan komponen arus kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham.

3. Hubungan arus kas pendanaan dengan harga saham

Dari hasil penelitian Ross, dkk (1977) yang dikutip oleh Triyono dan Jogiyanto (2000) berargumen bahwa, asumsi-asumsi yang timbul

berkaitan dengan hubungan arus kas pendanaan dengan harga saham adalah:

- a. Penerbitan hutang merupakan sinyal yang baik untuk menaksir arus kas karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya daripada menerbitkan saham.
 - b. Investor yang diasumsikan mempunyai informasi khusus mengenai perusahaan akan bereaksi negatif terhadap pengumuman pengeluaran saham baru dan bereaksi positif terhadap pengumuman penarikan saham.
4. Hubungan arus kas investasi dengan harga saham

Dari hasil penelitian Miller dan Rock (1985) yang dikutip oleh Triyono dan Jogiyanto (2000) menemukan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif dengan *return* saham pada saat pengumuman investasi baru.

G. Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan dari variabel independen yaitu laba dan arus kas terhadap variabel dependen yaitu harga saham, maka pengujian yang dilakukan adalah pengujian hipotesis nol (H_0), yang menyatakan bahwa tidak berarti atau tidak signifikan dengan hipotesis alternatif (H_a) menyatakan bahwa berarti atau signifikan, perumusan H_0 dan H_a adalah:

Ho = Tidak terdapat pengaruh signifikan antara laba operasi dan arus kas terhadap harga saham.

Ha = Terdapat pengaruh signifikan antara laba operasi dan arus kas terhadap harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis penelitian

Jenis penelitian adalah studi kasus yaitu penelitian tentang objek tertentu dari sampel yang hasilnya hanya berlaku pada objek yang diteliti pada perusahaan yang aktif dan likuid di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001 dan 2002.

B. Populasi dan sampel

Populasi merupakan jumlah keseluruhan dari objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam hal ini yang dimaksudkan dengan populasi adalah keseluruhan saham di Bursa Efek Jakarta.

Sampel merupakan himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya akan diselidiki dan dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi. Sampel dari populasi didasarkan pada kriteria saham yang *go public* di PT Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001 dan 2002 yang aktif dan likuid.

C. Subjek dan objek penelitian

Subjek penelitian: Bursa Efek Jakarta, Pojok BEJ USD. Objek penelitian: harga saham, laba dan arus kas.

D. Data yang diperlukan

1. Laporan tahunan perusahaan yang listing di BEJ tahun 2001 dan 2002 yang telah diaudit oleh akuntan publik.
2. Data harga saham tahunan periode 2001 dan 2002
3. Data laba tahunan periode 2001 dan 2002
4. Data arus kas tahunan periode 2001 dan 2002.

E. Metode pengambilan sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan *purposive sampling* artinya populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dikehendaki peneliti. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang menjadi populasi dan memenuhi kriteria yang sudah ditentukan.

Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil penelitian.

Sampel akan diambil melalui dua tahap. Tahap pertama adalah memilih perusahaan yang memenuhi syarat sebagai berikut:

1. Semua perusahaan yang menjadi populasi adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Perusahaan yang menjadi populasi adalah perusahaan yang melaporkan laporan arus kas dan laporan rugi laba pada tahun 2001 dan 2002.

3. Sampel diambil dari perusahaan aktif dan likuid yang menghasilkan laba berturut-turut dalam dua tahun dan melaporkan arus kas pada tahun 2001 dan 2002.

Tahap kedua adalah mengambil 30 perusahaan untuk dijadikan sampel.

F. Variabel penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Variabel independen (X) yaitu laba operasi, arus kas.

Laba operasi merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode. Arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu.

2. Variabel dependen (Y) yaitu harga saham.

Harga saham yang digunakan adalah harga saham rata-rata tahunan. Untuk harga saham tahunan diperoleh dari laporan transaksi pasar modal untuk tahun 2001 dan 2002.

G. Teknik pengumpulan data

Data diperoleh melalui dokumentasi terhadap data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi atau dalam bentuk publikasi dan dikumpulkan serta diolah suatu organisasi atau pihak lain.

H. Teknik analisis data

Untuk menganalisis data yang diperoleh digunakan metode statistik yaitu menguji pengaruh variabel independen dan variabel dependen, yang dilakukan dengan menggunakan dua pengujian yaitu regresi sederhana dan regresi berganda.

1. Pengujian terhadap masing-masing variabel independen

a. Pengaruh laba operasi terhadap harga saham

$$\text{Rumus : } Y = \alpha + \beta_1 X_1$$

Dimana : Y = Rata-rata harga saham

α = Koefisien konstanta

β_1 = Koefisien variabel independen

X_1 = Laba operasi

$$\alpha = \frac{\sum Y}{n} - \frac{b \sum X}{n}$$
$$\beta = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

b. Pengaruh arus kas terhadap harga saham

i. Untuk menguji pengaruh antara total arus kas dengan harga saham

$$\text{Rumus : } Y = \alpha + \beta_2 X_2$$

Dimana : Y = Rata-rata harga saham

α = Koefisien konstanta

β_2 = Koefisien variabel independen

X_2 = Total arus kas

$$\alpha = \frac{\sum Y}{n} - \frac{b \sum X}{n}$$

$$\beta = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

- ii. Untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas operasi dengan harga saham.

Rumus : $Y = \alpha + \beta_3 X_3$

Dimana : Y = Rata-rata harga saham

α = Koefisien konstanta

β_3 = Koefisien variabel independen

X_3 = Arus kas dari aktivitas operasi

$$\alpha = \frac{\sum Y}{n} - \frac{b \sum X}{n}$$

$$\beta = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

- iii. Untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan dengan harga saham.

Rumus : $Y = \alpha + \beta_4 X_4$

Dimana : Y = Rata-rata harga saham

α = Koefisien konstanta

β_4 = Koefisien variabel independen

X_4 = Arus kas dari aktivitas pendanaan

$$\alpha = \frac{\sum Y}{n} - \frac{b \sum X}{n}$$

$$\beta = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

iv. Untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas investasi dengan harga saham.

$$\text{Rumus : } Y = \alpha + \beta_5 X_5$$

Dimana : Y = Rata-rata harga saham

α = Koefisien konstanta

β_5 = Koefisien variabel independen

X_5 = Arus kas dari aktivitas investasi

$$\alpha = \frac{\sum Y}{n} - \frac{b \sum X}{n}$$
$$\beta = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

c. Pengujian hipotesis

i. Pengujian terhadap variabel independen yaitu laba operasi.

1. Penentuan formulasi hipotesis

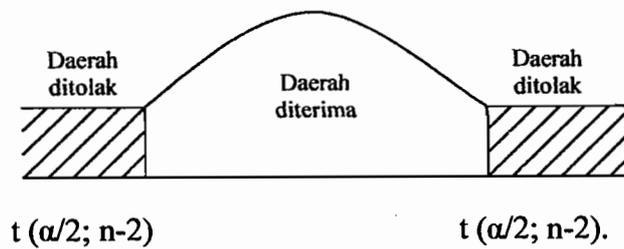
$H_{01} = \beta = 0$ berarti laba operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

$H_{a1} = \beta \neq 0$ berarti laba operasi mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2. Menentukan *level of significance* (α) sebesar 5% dan *degree of freedom* $n-2$.



3. Menentukan kriteria pengujian dua sisi



H_0 diterima apabila $-t(\alpha/2; n-2) \leq t \leq t(\alpha/2; n-2)$.

H_0 ditolak apabila $t \text{ hitung} < -t(\alpha/2; n-2)$ atau $t \text{ hitung} > t(\alpha/2; n-2)$.

4. Uji signifikansi terhadap variabel independen dengan rumus t hitung = $(\alpha - \beta) / S$.

5. Membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, kemudian mengambil keputusan apakah H_0 diterima atau ditolak.

2. Pengujian bersama dengan menggunakan analisa regresi berganda.

Analisis regresi berganda adalah regresi yang menggunakan lebih dari satu variabel independen guna menduga variabel dependen (Budiyuwono, 1996: 283). Keuntungan analisis regresi ganda adalah dapat menggunakan informasi yang lebih banyak sebagai variabel independen guna menduga variabel dependen, dengan demikian hasil estimasi kita menjadi lebih akurat.

Dalam regresi sederhana, X adalah variabel independen, oleh karena dalam regresi ganda variabel independen lebih dari satu, maka digunakan simbol $X_1, X_2, X_3 \dots X_k$ dan seterusnya, sehingga garis regresi ganda dinyatakan dengan persamaan:

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

Dimana :

Y = Rata-rata harga saham

X₁ = Laba operasi

X₂ = Total arus kas

X₃ = Arus kas dari aktivitas operasi

X₄ = Arus kas dari aktivitas pendanaan

X₅ = Arus kas dari aktivitas investasi

α = Koefisien konstanta

n = Jumlah data

b = Jumlah variabel independen

$$\alpha = \frac{\sum Y}{n} - \frac{b \sum X}{n}$$

$$\beta = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

Masing-masing koefisien persamaan regresi diatas, dengan metode kuadrat terkecil (*least square method*) dapat menghasilkan persamaan normal sebagai berikut :

i. $\sum Y = n \alpha + \beta_1 \sum X_1 + \beta_2 \sum X_2 + \beta_3 \sum X_3 + \beta_4 \sum X_4 + \beta_5 \sum X_5$

ii. $\sum X_1 Y = \alpha \sum X_1 + \beta \sum X_1^2 + \beta \sum X_1 X_2 + \beta_3 \sum X_1 X_3 + \beta_4 \sum X_1 X_4 + \beta_5 \sum X_1 X_5$

iii. $\sum X_2 Y = \alpha \sum X_2 + \beta_1 \sum X_2 X_1 + \beta_2 \sum X_2^2 + \beta_3 \sum X_2 X_3 + \beta_4 \sum X_2 X_4 + \beta_5 \sum X_2 X_5$

iv. $\sum X_3 Y = \alpha \sum X_3 + \beta_1 \sum X_3 X_1 + \beta_2 \sum X_3 X_2 + \beta_3 \sum X_3^2 + \beta_4 \sum X_3 X_4 + \beta_5 \sum X_3 X_5$

$$v. \Sigma X_4 Y = \alpha \Sigma X_4 + \beta_1 \Sigma X_4 X_1 + \beta_2 \Sigma X_4 X_2 + \beta_3 \Sigma X_4 X_3 + \beta_4 \Sigma X_4^2 + \beta_5 \Sigma X_4 X_5$$

$$vi. \Sigma X_5 Y = \alpha \Sigma X_5 + \beta_1 \Sigma X_5 X_1 + \beta_2 \Sigma X_5 X_2 + \beta_3 \Sigma X_5 X_3 + \beta_4 \Sigma X_5 X_4 + \beta_5 \Sigma X_5^2$$

Setelah mendapatkan persamaan regresi linear berganda, selanjutnya diadakan uji signifikansi (uji F). Tujuan diadakan uji signifikansi dengan menggunakan uji F pada persamaan regresi linear berganda yang didapatkan berdasarkan penelitian ini adalah untuk meyakinkan apakah regresi linear berganda yang didapat berdasarkan penelitian ini ada artinya apabila dipakai untuk membuat kesimpulan (Sudjana, 1998: 63). Langkah-langkah yang ditempuh dalam uji signifikansi ini memerlukan dua macam jumlah kuadrat yaitu regresi (JK Reg) dan sisa (JKS). Kedua jumlah kuadrat tersebut dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$JK \text{ Reg} = \beta_1 \Sigma X_1 Y + \beta_2 \Sigma X_2 Y + \beta_3 \Sigma X_3 Y + \beta_4 \Sigma X_4 Y + \beta_5 \Sigma X_5 Y$$

$$JKS = \Sigma Y^2 - JK \text{ Reg.}$$

Selanjutnya uji signifikansi dengan menggunakan uji F dapat dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$F_{\text{hitung}} = \frac{JK \text{ Reg} / b}{JKS / (n - b - 1)}$$

Apabila F_{hitung} lebih besar dari F tabel dengan taraf nyata 5% maka dapat disimpulkan bahwa regresi berarti.

Untuk menentukan faktor dari 5 variabel independen yaitu laba operasi, total arus kas, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari

aktivitas pendanaan dan arus kas dari aktivitas operasi yang paling berpengaruh terhadap harga saham, penulis mendekatinya dengan melihat nilai koefisien masing-masing variabel pada persamaan garis linear di atas.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai dengan tahun 2003 telah mencapai 300 emiten. Perusahaan yang terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta tersebut tersebar di berbagai sektor usaha yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok. Sektor-sektor tersebut antara lain:

1. Sektor-sektor primer (*ekstraktif*):
 - a. Sektor 1, yaitu pertanian.
 - b. Sektor 2, yaitu pertambangan.
2. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan dan manufaktur):
 - a. Sektor 3, yaitu industri dasar kimia.
 - b. Sektor 4, yaitu aneka industri
 - c. Sektor 5, yaitu industri barang konsumsi.
3. Sektor-sektor tersier (jasa):
 - a. Sektor 6, yaitu property dan real estate.
 - b. Sektor 7, yaitu transportasi dan infrastruktur.
 - c. Sektor 8, yaitu keuangan.
 - d. Sektor 9, yaitu perdagangan, jasa dan investasi.

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan data laba operasi dan data arus kas baik total maupun per komponen yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan arus kas dari aktivitas investasi

untuk tahun 2001 dan 2002. Sedangkan harga saham adalah harga saham rata-rata untuk setiap akhir tahun. Data sampel emiten sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Data harga saham dipakai sebagai variabel dependen dan sebagai variabel independennya adalah laba operasi, total arus kas, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan arus kas dari aktivitas investasi.

Tabel IV. 1
Data Sampel Emiten

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero)
3	ASGR	Astra Graphia
4	ASII	Astra International
5	AUTO	Astra Otoparts
6	BBCA	Bank Central Asia
7	BHIT	Bhakti Investama
8	BMTR	Bimantara Citra
9	FASG	Fajar Surya Wisesa
10	GGRM	Gudang Garam
11	HMSP	H.M Sampoerna
12	IDSR	Indosiar Visual Mandiri
13	INDF	Indofood Sukses Makmur ✓
14	ISAT	Indonesian Satellite Co.
15	KAEF	Kimia Farma
16	KLBF	Kalbe Farma
17	KOMI	Komatsu Indonesia
18	MEDC	Medco Energi Co.
19	MLPL	Multipolar Co.
20	MPPA	Matahari Putra Prima
21	PNBN	Pan Indonesia (Panin) Bank
22	RALS	Ramayana Lestari Santosa
23	RMBA	Bentoel International Investama
24	SMCB	Semen Cibinong
25	SMGR	Semen Gresik
26	TINS	Tambang Timah
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)
28	TSPC	Tempo Scan Pasific
29	UNTR	United Tractor
30	UNVR	Unilever Indonesia

B. Analisis Data

Data diolah dengan menggunakan regresi linier sederhana dan berganda. Regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini harga saham disebut sebagai variabel dependen (Y) dan laba operasi, total arus kas, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan arus kas dari aktivitas investasi sebagai variabel independen (X).

1. Analisis regresi linear sederhana.

Regresi sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh satu variabel dependen terhadap harga saham. Dengan asumsi, bahwa hanya ada satu variabel yang mempengaruhi variabel harga saham (Y), sehingga variabel yang lain dianggap tidak ada.

a. Pengaruh laba operasi terhadap harga saham

Persamaan regresinya adalah $Y = 402.273 + 1.832E-10 X_1$.

Dari hasil olahan komputer tersebut diketahui bahwa variabel laba operasi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, apabila laba operasi mengalami perubahan positif (naik) dan negatif (turun) akan berpengaruh langsung pada perubahan harga saham. Setiap laba (X_1) naik sebesar Rp 1,- maka harga saham (Y) akan naik sebesar Rp 1.832E-10. Semakin tinggi laba operasi maka semakin tinggi pula harga saham.

b. Pengaruh arus kas terhadap harga saham

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

Persamaan regresinya adalah $Y = 231.180 + 5.566E-10 X_2$.

Dari hasil olahan komputer tersebut diketahui bahwa variabel total arus kas mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, apabila total arus kas mengalami perubahan positif (naik) dan negatif (turun) akan berpengaruh langsung pada perubahan harga saham. Setiap total arus kas (X_2) naik sebesar Rp1,- maka harga saham (Y) akan naik sebesar Rp 5.566E-10. Semakin tinggi total arus kas maka semakin tinggi pula harga saham.

ii. Untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham.

Persamaan regresinya adalah $Y = 390.511 + 8.726E-11 X_3$.

Dari hasil olahan komputer tersebut diketahui bahwa variabel arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, apabila arus kas dari aktivitas operasi mengalami perubahan positif (naik) dan negatif (turun) akan berpengaruh langsung pada perubahan harga saham. Setiap arus kas dari aktivitas operasi (X_3) naik sebesar Rp 1,- maka harga saham (Y) naik sebesar Rp 8.726E-11. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi maka semakin tinggi pula harga saham.

- iii. Untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham.

$$\text{Persamaan regresinya adalah } Y = 439.166 - 4.689E-12 X_4.$$

Dari hasil olahan komputer tersebut diketahui bahwa variabel arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya, apabila arus kas dari aktivitas pendanaan mengalami perubahan positif (naik) dan negatif (turun) akan berpengaruh langsung pada perubahan harga saham. Setiap arus kas dari aktivitas pendanaan (X_4) naik sebesar Rp1,- maka harga saham (Y) akan turun sebesar Rp 4.689E-12. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas pendanaan maka semakin rendah harga saham.

- iv. Untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap harga saham.

$$\text{Persamaan regresinya adalah } Y = 435.315 - 1.200E-12 X_5.$$

Dari hasil olahan komputer tersebut diketahui bahwa variabel arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya, apabila arus kas dari aktivitas investasi mengalami perubahan positif (naik) dan negatif (turun) akan berpengaruh langsung pada perubahan harga saham. Setiap arus kas dari aktivitas investasi (X_5) naik sebesar Rp1,- maka harga saham (Y) akan turun sebesar Rp 1.200E-12. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas investasi maka semakin rendah harga saham.

Tabel IV. 2
Persamaan Regresi

No	Variabel	Persamaan
1	Laba operasi	$Y = 402.273 + 1.832E-10 X_1$
2	Total arus kas	$Y = 231.180 + 5.566E-10 X_2$
3	Arus kas dari aktivitas operasi	$Y = 390.511 + 8.726E-11 X_3$
4	Arus kas dari aktivitas pendanaan	$Y = 439.166 - 4.689E-12 X_4$
5	Arus kas dari aktivitas investasi	$Y = 435.315 - 1.200E-12 X_5$

Variabel laba operasi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi laba operasi maka harga saham semakin tinggi. Pasar akan merespon positif informasi laba sebagai salah satu informasi dalam penentuan harga saham, karena informasi laba mencerminkan kinerja perusahaan dan mempunyai kemampuan untuk memprediksi arus kas dimasa depan serta return bagi investor. Respon investor biasanya berupa keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan yang akhirnya akan menaikkan harga saham.

Variabel total arus kas mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi total arus kas maka harga saham semakin tinggi. Pasar akan merespon positif karena total arus kas merupakan arus kas secara keseluruhan, apabila total arus kas besar maka keadaan kas perusahaan baik. Sehingga perusahaan mampu melunasi hutang, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber dari luar. Hal ini akan ditanggapi investor dengan menginvestasikan dananya. Investasi ini akan menyebabkan harga saham naik.

Variabel arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi maka harga saham semakin tinggi. Jika arus kas dari aktivitas operasi tinggi maka mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi kewajibannya tanpa harus meminjam dari luar. Hal ini akan direspon positif oleh pasar dan ditanggapi oleh investor dengan menginvestasikan dananya.

Variabel arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas pendanaan maka harga saham semakin rendah, sebaliknya jika arus kas dari aktivitas pendanaan semakin turun maka harga saham semakin naik berarti arus kas banyak keluar dari aktivitas pendanaan, misalnya pelunasan pinjaman, pembayaran deviden, pembayaran bunga dan lain-lain. Pasar akan merespon positif karena kemampuan membayar deviden yang tinggi akan ditanggapi investor dengan menginvestasikan dananya.

Variabel arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas investasi maka harga saham semakin rendah, sebaliknya jika arus kas dari aktivitas investasi semakin turun maka harga saham semakin tinggi berarti arus kas banyak keluar dari aktivitas investasi, misalnya membeli peralatan, membeli mesin dan lain-lain. Pasar akan merespon positif perusahaan yang banyak

melakukan investasi karena aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

c. Pengujian hipotesis

i. Pengujian hipotesis laba operasi

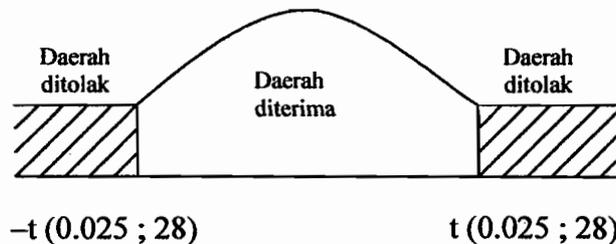
1. Penentuan formulasi hipotesis

$H_0: \beta = 0$ berarti laba operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

$H_a: \beta \neq 0$ berarti laba operasi mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2. Memilih *level of significance* (α) = 5% dan *degree of freedom* = 28.

3. Kriteria pengujian nilai t_{tabel} .



4. Dari hasil olahan komputer dengan program SPSS *for windows* didapat nilai $t_{\text{hitung}} = 0.505$.

5. Karena nilai $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ ($0.505 < 2.048$) maka H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa laba operasi ternyata tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

ii. Pengujian hipotesis total arus kas

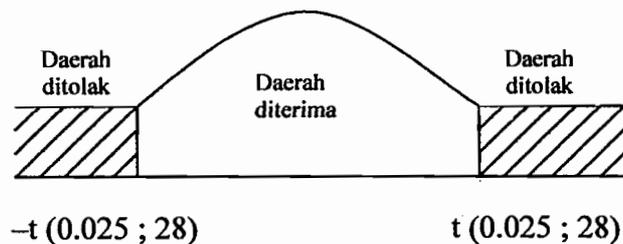
1. Penentuan formulasi hipotesis

H_0 : $\beta = 0$ berarti total arus kas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

H_a : $\beta \neq 0$ berarti total arus kas mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2. Memilih *level of significance* (α) = 5% dan *degree of freedom* = 28.

3. Kriteria pengujian nilai t tabel.



4. Dari hasil olahan komputer dengan program SPSS *for windows* didapat nilai $t_{hitung} = 3.029$.

5. Karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3.029 > 2.048$) maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa total arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

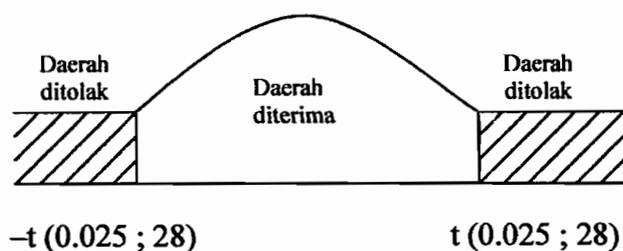
iii. Pengujian hipotesis arus kas dari aktivitas operasi

1. Penentuan formulasi hipotesis

H_0 : $\beta = 0$ berarti arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

$H_{a1}: \beta \neq 0$ berarti arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2. Memilih *level of significance* (α) = 5% dan *degree of freedom* = 28.
3. Kriteria pengujian nilai t_{tabel} .



4. Dari hasil olahan komputer dengan program SPSS *for windows* didapat nilai $t_{\text{hitung}} = 0.679$.
5. Karena nilai $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ ($0.679 < 2.048$) maka H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi ternyata tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

iv. Pengujian hipotesis arus kas dari aktivitas pendanaan

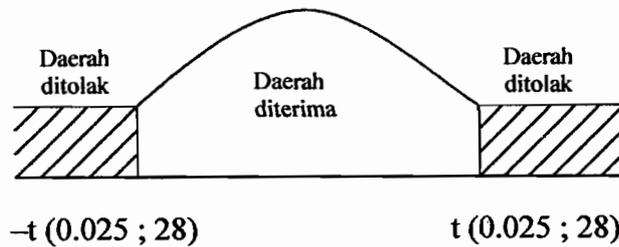
1. Penentuan formulasi hipotesis

$H_{o1}: \beta = 0$ berarti arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

$H_{a1}: \beta \neq 0$ berarti arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2. Memilih *level of significance* (α) = 5% dan *degree of freedom* = 28.

3. Kriteria pengujian nilai t_{tabel} .



4. Dari hasil olahan komputer dengan program SPSS *for windows* didapat nilai $t_{\text{hitung}} = -0.105$.

5. Karena nilai $-t_{\text{hitung}} > -t_{\text{tabel}}$ ($-0.105 > -2.048$) maka H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan ternyata tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

v. Pengujian hipotesis arus kas dari aktivitas investasi.

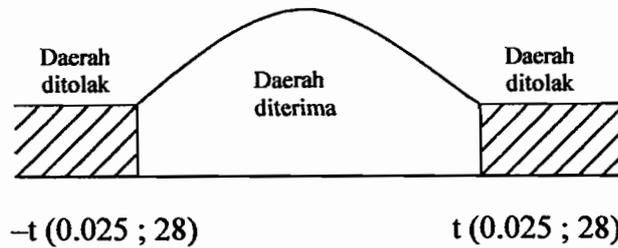
1. Penentuan formulasi hipotesis

$H_0: \beta = 0$ berarti arus kas dari aktivitas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

$H_1: \beta \neq 0$ berarti arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2. Memilih *level of significance* (α) = 5% dan *degree of freedom* = 28.

3. Kriteria pengujian nilai t_{tabel} .



4. Dari hasil olahan komputer dengan program SPSS *for windows* didapat nilai $t_{\text{hitung}} = -0.006$.
5. Karena nilai $-t_{\text{hitung}} > -t_{\text{tabel}}$ ($-0.006 > -2.048$) maka H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi ternyata tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Tabel IV. 3
Perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} Untuk Regresi Sederhana

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikan / Tidak Signifikan
Laba operasi (X_1)	0,505	+/- 2,048	Tidak signifikan
Total arus kas (X_2)	3,029	+/- 2,048	Signifikan
Arus kas dari aktivitas operasi (X_3)	0,679	+/- 2,048	Tidak signifikan
Arus kas dari aktivitas pendanaan (X_4)	-0,105	+/- 2,048	Tidak signifikan
Arus kas dari aktivitas investasi (X_5)	-0,006	+/- 2,048	Tidak signifikan

Dalam literatur akuntansi ditemukan hasil yang kontradiksi mengenai arus kas dan laba. Pasar akan bereaksi lebih kuat pada arus kas daripada laba, karena laba dapat dimanipulasi untuk tujuan-tujuan tertentu. Dalam kondisi ekonomi tidak stabil, pasar akan bereaksi lebih kuat ketika manajemen melikuidasi *non-cash working capital* untuk menjadikannya sebagai kas, sedangkan dalam kondisi ekonomi yang

stabil, pasar akan bereaksi lebih kuat ketika manajemen menggunakan kas untuk meningkatkan *non-cash working capital*, sehingga arus kas lebih kecil dari laba (Triyono dan Jogiyanto, 2000: 57). Kondisi perekonomian Indonesia sekarang ini tidak stabil, sebaiknya perusahaan mempunyai kas dalam jumlah besar untuk operasi perusahaan. Apabila perusahaan sewaktu-waktu dilikuidasi mampu melunasi pinjamannya dengan kas yang dimiliki. Pasar akan bereaksi lebih kuat pada perusahaan yang mempunyai kas dalam jumlah besar, karena arus kas merupakan unsur yang penting demi kelangsungan hidup perusahaan.

2. Pengujian dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

a. Analisis regresi linier berganda

Model regresi linier berganda yang digunakan penulis dalam penelitian ini berdasarkan pada enam variabel penelitian, yang terdiri dari satu variabel dependen yaitu harga saham dan lima variabel independen yaitu laba, total arus kas, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, arus kas dari aktivitas investasi.

Data diperoleh dari sampel sebanyak 30 emiten yang aktif dan likuid di BEJ. Analisis regresi berganda yang dihasilkan dengan bantuan SPSS *for windows*, diperoleh persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 327.511 - 9.071E-10 X_1 + 1.516E-09 X_2 - 8.068E-11 X_3 - 4.705E-11 X_4 - 7.713E-10 X_5.$$

Dari hasil olahan komputer diketahui bahwa variabel total arus kas mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan variabel laba operasi, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Semakin tinggi total arus kas maka semakin tinggi pula harga saham. Semakin tinggi laba, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, arus kas dari aktivitas investasi maka semakin rendah harga saham.

b. Uji signifikansi (Uji F)

Tujuan diadakannya uji signifikansi dengan menggunakan uji F pada persamaan regresi linier berganda ini adalah untuk meyakinkan apakah regresi linier berganda yang didapatkan dalam penelitian ini ada artinya apabila dipakai untuk membuat kesimpulan. Berdasarkan penghitungan yang diperoleh melalui program SPSS *for windows*, didapat F_{hitung} sebesar 7.740. Nilai F_{hitung} sebesar 7.740 lebih besar bila dibandingkan dengan F dari daftar distribusi F untuk dk pembilang 5 dan untuk dk penyebut 24 dengan taraf nyata 5% sebesar 2.62. Hasil pengujian ini membuat penulis tidak ragu untuk menyatakan bahwa regresi diatas secara berarti dapat digunakan untuk membuat kesimpulan mengenai pertautan antara harga saham (Y) dengan laba (X_1), total arus kas (X_2), arus kas dari aktivitas operasi (X_3), arus kas dari aktivitas pendanaan (X_4) dan arus kas dari aktivitas investasi (X_5).

c. Uji t

Dalam hal ini uji hipotesis dilakukan untuk menentukan koefisien mana dari persamaan regresi berganda yang kita dapat, berarti. Untuk itu masing-masing koefisien akan diuji. Dengan bantuan program SPSS *for windows* diperoleh t_{hitung} untuk laba operasi, total arus kas, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan arus kas dari aktivitas investasi dibandingkan dengan t_{tabel} .

i. Pengujian terhadap variabel laba operasi (X_1)

Nilai t_{tabel} dengan *level of significance* sebesar 5% diperoleh t_{tabel} sebesar -2.048, sedangkan t_{hitung} dari laba operasi (X_1) adalah -2.644. Dengan demikian $-t_{hitung}$ lebih kecil dari $-t_{tabel}$, berarti H_0 ditolak. Hal ini berarti laba operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

ii. Pengujian terhadap variabel total arus kas (X_2)

Nilai t_{tabel} dengan *level of significance* sebesar 5% diperoleh t_{tabel} sebesar 2.048, sedangkan t_{hitung} dari total arus kas (X_2) adalah 6.105. Dengan demikian t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} , berarti H_0 ditolak. Hal ini berarti total arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

iii. Pengujian terhadap variabel arus kas dari aktivitas operasi (X_3)

Nilai t_{tabel} dengan *level of significance* sebesar 5% diperoleh t_{tabel} sebesar -2.048, sedangkan t_{hitung} dari arus kas dari aktivitas operasi (X_3) adalah -0.635. Dengan demikian $-t_{hitung}$ lebih besar

dari $-t_{\text{tabel}}$, berarti H_0 diterima. Hal ini berarti arus kas dari aktivitas operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

iv. Pengujian terhadap variabel arus kas dari aktivitas pendanaan (X_4)

Nilai t_{tabel} dengan *level of significance* sebesar 5% diperoleh t_{tabel} sebesar -2.048, sedangkan t_{hitung} dari arus kas dari aktivitas pendanaan (X_4) adalah -1.515. Dengan demikian $-t_{\text{hitung}}$ lebih besar dari $-t_{\text{tabel}}$, berarti H_0 diterima. Hal ini berarti arus kas dari aktivitas pendanaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

v. Pengujian terhadap variabel arus kas dari aktivitas investasi (X_5)

Nilai t_{tabel} dengan *level of significance* sebesar 5% diperoleh t_{tabel} sebesar -2.048, sedangkan t_{hitung} dari arus kas dari aktivitas investasi (X_5) adalah -4.081. Dengan demikian $-t_{\text{hitung}}$ lebih kecil dari $-t_{\text{tabel}}$, berarti H_0 ditolak. Hal ini berarti arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Tabel IV. 4
Perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} Untuk Regresi Berganda

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikansi / Tidak signifikansi
Laba operasi (X_1)	-2.644	+/- 2.048	Signifikan
Total arus kas (X_2)	6.105	+/- 2.048	Signifikan
Arus kas dari aktivitas operasi (X_3)	-0.635	+/- 2.048	Tidak signifikan
Arus kas dari aktivitas pendanaan (X_4)	-1.515	+/- 2.048	Tidak signifikan
Arus kas dari aktivitas investasi (X_5)	-4.081	+/- 2.048	signifikan

3. Nilai koefisien digunakan untuk mengetahui variabel independen yang paling berpengaruh.

Untuk mengetahui variabel laba ataukah arus kas yang paling besar pengaruhnya terhadap harga saham dengan melihat nilai koefisien dalam regresi linier sederhana dan regresi linier berganda.

a. Regresi linier sederhana

Nilai koefisien dalam persamaan regresi linier sederhana untuk menentukan variabel independen yang paling besar pengaruhnya pada variabel dependen. Berdasarkan nilai koefisien yang paling besar adalah total arus kas (X_2) $5.566E-10$ (t_{hitung} sebesar 3.029) signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa total arus kas X_2 merupakan variabel yang paling besar pengaruhnya terhadap harga saham (Y), dengan asumsi variabel laba operasi, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan arus kas dari aktivitas investasi tidak ada.

b. Regresi linier berganda

Nilai koefisien dalam persamaan regresi linier berganda digunakan untuk menentukan variabel independen yang paling besar pengaruhnya pada variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian variabel yang signifikan adalah laba (X_1) koefisien $-9.071E-10$ (t_{hitung} sebesar -2.644), total arus kas (X_2) koefisien $1.516E-09$ (t_{hitung} sebesar 6.105), arus kas dari aktivitas investasi (X_5) $-7.713E-10$ (t_{hitung} sebesar -4.081). Total arus kas (X_2) mempunyai nilai koefisien paling besar, maka dapat disimpulkan bahwa total arus kas (X_2) merupakan variabel yang paling besar pengaruhnya terhadap harga saham (Y).

Bagi perusahaan yang telah *go public*, data laba dan arus kas dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan secara luas oleh pihak-pihak yang membutuhkannya. Bagi pemegang saham laporan keuangan yang didalamnya berisi laba dan arus kas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan. Informasi laba disampaikan dalam laporan laba rugi, sedangkan informasi arus kas disampaikan dalam laporan arus kas. Laporan keuangan disampaikan secara rutin kepada BEJ dan BAPEPAM sebagai media penyebar informasi bagi pemodal, yang digunakan untuk kepentingan dalam investasi saham.

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan regresi linier sederhana menunjukkan bahwa variabel laba operasi dan arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh positif yang tidak signifikan, variabel total arus kas mempunyai pengaruh positif yang signifikan, sedangkan variabel arus kas dari aktivitas pendanaan dan variabel arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan. Dari hasil penelitian menggunakan regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel total arus kas mempunyai pengaruh positif yang signifikan. Sedangkan variabel laba operasi dan arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh negatif yang signifikan, untuk variabel arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan.

Dengan melihat nilai koefisien, dapat diketahui variabel independen yang paling besar pengaruhnya terhadap harga saham. Pada analisis regresi sederhana dan berganda variabel total arus kas merupakan

variabel yang paling besar pengaruhnya terhadap harga saham berarti total arus kas direspon paling baik oleh pasar karena investor melihat bahwa total arus kas merupakan arus kas secara keseluruhan, apabila kas dalam jumlah besar maka dianggap kas dalam keadaan baik. Dalam arus kas menunjukkan hubungan yang kuat tentang penerimaan dan pengeluaran kas. Informasi arus kas mempunyai kualitas yang lebih tinggi dibandingkan laba, karena laba dapat dimanipulasi sehingga mendorong pasar bereaksi lebih kuat terhadap arus kas.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari hasil analisis mengenai pengaruh laba dan arus kas terhadap harga saham di pasar modal dengan menggunakan regresi linier sederhana dan regresi linier berganda, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil analisis regresi linier sederhana menunjukkan bahwa variabel laba operasi dan arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh positif yang tidak signifikan, variabel total arus kas mempunyai pengaruh positif yang signifikan, sedangkan variabel arus kas dari aktivitas pendanaan dan variabel arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel total arus kas berpengaruh terhadap harga saham.
2. Dari hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel total arus kas mempunyai pengaruh positif yang signifikan. Sedangkan variabel laba operasi dan arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh negatif yang signifikan, untuk variabel arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel laba operasi, total arus kas dan arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap harga saham.
3. Nilai koefisien digunakan untuk mengetahui variabel independen yang paling besar pengaruhnya terhadap harga saham. Dilihat dari masing-



masing koefisien dalam persamaan regresi linier sederhana dan persamaan regresi linier berganda, variabel total arus kas merupakan variabel independen yang paling berpengaruh terhadap harga saham.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Kesimpulan diambil berdasarkan analisis data dengan anggapan bahwa laba, arus kas dan harga saham menunjukkan data yang benar. Maka kesimpulan yang diambil hanya berlaku pada perolehan data pada tahun 2001 dan 2002, mungkin untuk periode penelitian yang berbeda akan menghasilkan kesimpulan yang berbeda.
2. Jumlah sampel sebanyak 30 emiten yang digunakan dalam penelitian ini relatif sedikit dan hal ini bisa berpengaruh terhadap estimasi parameter regresi. Hal ini dikarenakan keterbatasan waktu, tenaga dan biaya selama penelitian.

C. Saran

1. Variabel penelitian yang digunakan untuk melihat pengaruh laba dan arus kas terhadap harga saham dalam penelitian ini, hanya sebatas pada laba operasi dan arus kas baik total maupun komponennya serta harga saham. Untuk itu perlu dilakukan dengan menggunakan variabel lain seperti komponen yang menghasilkan arus kas dari aktivitas investasi, contohnya: pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, penerimaan kas dari penjualan tanah atau komponen yang menghasilkan arus kas dari

aktivitas pendanaan, contohnya: penerimaan kas dari emisi saham, obligasi dan komponen penghasil yang lain.

2. Penelitian ini masih perlu diuji kembali karena jumlah sampel dan tahun yang berbeda tentu saja bisa menghasilkan interpretasi yang berbeda, tetapi dapat menggunakan langkah-langkah seperti yang peneliti lakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiyuwono, Nugroho (1996). Pengantar Statistik, Jilid I dan II. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Gulton, Charles,D. (1999). "Relevansi Nilai Arus Kas Operasi Terhadap Unexpected Return Studi Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol 1*, No 2, Hal 77-95.
- Halim, Abdul dan Sarwoko (1995). Manajemen Keuangan: Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Edisi I. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Husnan, Suad (1994). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi II. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, IAI (1995). Pernyataan Standar Akuntansi keuangan No.2. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta, Penerbitan Salemba Empat.
- Jogiyanto (2000). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi II. Yogyakarta: BPFE.
- Kieso, Weygandt (1992). Akuntansi Intermediate, Jilid II, Jakarta: Binarupa Aksara.
- Parawijati dan Baridwan, Zaki (1998, Januari). "Kemampuan Laba dan Arus Kas Dalam Memprediksi Laba dan Arus kas Perusahaan Go Public Di Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol 1, No 1, Hal 1-11*.
- Prastowo, Dwi.D (1995). Analisis Laporan Keuangan: Konsep Dan Aplikasi. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Purwantoro. J, Budhi (1998, Agustus). "Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi Terhadap Perubahan harga Saham pada Bursa Efek Jakarta". *Wahana Vol 1, No 1, hal 33-50*.
- Riyanto, Bambang (1993). Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Edisi 3. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Suadi, Arif (1994). Akuntansi Keuangan Menengah. Yogyakarta: BP STIE YKPN.
- Sudjana (1983). Teknik Analisa Regresi dan Korelasi Bagi Para Peneliti. Edisi 2. Tarsita.
- Triyono dan Hartono, Jogiyanto (2000, Januari). "Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Dengan

Harga atau Return saham". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol 3, No 1, Hal 54-68.*

Weston dan Brigham (1993). *Manajemen Keuangan. Edisi IX. Jilid I. Jakarta: Binarupa Aksara.*

Widoatmodjo, Sawiaji (1996). *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal: Pengetahuan Dasar. Edisi 2. Jakarta: PT Jurndindo Aksara Grafika.*

LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil olahan regresi linier sederhana

Regression

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X1 Laba ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.095 ^a	.009	-.026	643.1484

a. Predictors: (Constant), X1 Laba

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	105435.58	1	105435.576	.255	.618 ^a
	Residual	11581914	28	413639.801		
	Total	11687350	29			

a. Predictors: (Constant), X1 Laba

b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	402.273	134.126		2.999	.006
	X1 Laba	1.832E-10	.000	.095	.505	.618

a. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Regression

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X2 Total arus kas ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.497 ^a	.247	.220	560.7073

a. Predictors: (Constant), X2 Total arus kas

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2884355.1	1	2884355.073	9.174	.005 ^a
	Residual	8802994.9	28	314392.676		
	Total	11687350	29			

a. Predictors: (Constant), X2 Total arus kas

b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	231.180	122.507		1.887	.070
	X2 Total arus kas	.5566E-10	.000	.497	3.029	.005

a. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X3 Arus kas dari aktivitas operasi		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.127 ^a	.016	-.019	640.8208

a. Predictors: (Constant), X3 Arus kas dari aktivitas operasi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	189112.63	1	189112.628	.461	.503 ^a
	Residual	11498237	28	410651.335		
	Total	11687350	29			

a. Predictors: (Constant), X3 Arus kas dari aktivitas operasi

b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	390.511	134.113		2.912	.007
	X3 Arus kas dari aktivitas operasi	8.726E-11	.000	.127	.679	.503

a. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X4 Arus kas dari aktivitas pendanaan		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.020 ^a	.000	-.035	645.9414

a. Predictors: (Constant), X4 Arus kas dari aktivitas pendanaan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4622.984	1	4622.984	.011	.917 ^a
	Residual	11682727	28	417240.251		
	Total	11687350	29			

a. Predictors: (Constant), X4 Arus kas dari aktivitas pendanaan

b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	439.166	124.396		3.530	.001
	X4 Arus kas dari aktivitas pendanaan	-4.689E-12	.000	-.020	-.105	.917

a. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5 Arus kas dari aktivitas investasi ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.001 ^a	.000	-.036	646.0687

a. Predictors: (Constant), X5 Arus kas dari aktivitas investasi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.351	1	15.351	.000	.995 ^a
	Residual	11687335	28	417404.809		
	Total	11687350	29			

a. Predictors: (Constant), X5 Arus kas dari aktivitas investasi

b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	435.315	128.890		3.377	.002
	X5 Arus kas dari aktivitas investasi	-1.200E-12	.000	-.001	-.006	.995

a. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Lampiran 2. Hasil olahan regresi linier berganda

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5 Arus kas dari aktivitas investasi, X4 Arus kas dari aktivitas pendanaaan, X1 Laba, X3 Arus kas dari aktivitas operasi, X2 Total arus kas		Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.786 ^a	.617	.537	431.7452

- a. Predictors: (Constant), X5 Arus kas dari aktivitas investasi, X4 Arus kas dari aktivitas pendanaan, X1 Laba, X3 Arus kas dari aktivitas operasi, X2 Total arus kas

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7213656.8	5	1442731.359	7.740	.000 ^a
	Residual	4473693.2	24	186403.883		
	Total	11687350	29			

- a. Predictors: (Constant), X5 Arus kas dari aktivitas investasi, X4 Arus kas dari aktivitas pendanaan, X1 Laba, X3 Arus kas dari aktivitas operasi, X2 Total arus kas
 b. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	327.511	98.023		3.341	.003
	X1 Laba	-9.071E-10	.000	-.470	-2.644	.014
	X2 Total arus kas	1.516E-09	.000	1.353	6.105	.000
	X3 Arus kas dari aktivitas operasi	-8.068E-11	.000	-.118	-.635	.532
	X4 Arus kas dari aktivitas pendanaan	-4.705E-11	.000	-.200	-1.515	.143
	X5 Arus kas dari aktivitas investasi	-7.713E-10	.000	-.737	-4.081	.000

a. Dependent Variable: Y Rata rata harga saham

Lampiran 3. Δ Rata-rata harga saham, Laba, Total arus kas dan Aktivitas arus kas per komponen

No	Y Rata rata harga saham	X1 Laba	X2 Total arus kas	X3 Arus kas dari aktivitas operasi	X4 Arus kas dari aktivitas pendanaan	X5 Arus kas dari aktivitas investasi
1	625	267151000000	168545000000	246119000000	50253000000	46360000000
2	200	181405000000	160005000000	81767187000	19641475000	25828102000
3	85	7531687988	30394110898	78831896167	47116105653	1253320251
4	1275	198243000000	1226950000000	802629000000	1084730000000	237884000000
5	175	30246000000	31571000000	45743000000	10593000000	57524000000
6	1025	252651000000	1114060000000	3565670000000	1098740000000	885421000000
7	100	16673938150.	31843399512	228097000000	127680000000	425271000000
8	1425	73193000000	444971000000	881000000	168821000000	270017000000
9	70	38843526229	30111342539	68139954041	1263680000000	11923453417
10	350	65053000000	227134000000	1664710000000	313124000000	543309000000
11	500	74677000000	224636000000	1330470000000	1174890000000	18328000000
12	25	24477370921	71076362839	198474000000	40015863232	13190832584
13	25	154324000000	534060000000	942777000000	1482150000000	243739000000
14	200	83033000000	1806040000000	1209200000000	1617430000000	3248140000000
15	30	66468510793	207098000000	12836028457	52415205345	64940275564
16	50	177984000000	181554000000	230181000000	15646869398	40373397191
17	25	35012450591	12668381583	174328000000	24675840000	17621698697
18	150	32333736000	19644980000	48053451000	43930270000	142239000000
19	75	24527642904	8914821318	11183829571	11126021276	2246025018
20	65	107510000000	306788000000	151745000000	14097000000	154740000000

21	5	13414600000	3858000000	42304500000	41634600000	6255200000
22	150	1194700000	8385100000	994800000	10597900000	15944700000
23	15	1918060000	39115788860	41511923181	20308657710	7118468249
24	240	66107000000	6393000000	717800000	45890700000	2987000000
25	2650	12433200000	147805000000	2641296000	187134000000	9772152000
26	85	10597300000	1480500000	19087800000	7214400000	10891800000
27	650	178598000000	205486000000	344772000000	148311000000	77970000000
28	875	45643950429	63860221834	3814743979	28748331879	66146318117
29	55	24989000000	2808700000	3275500000	7430700000	9419200000
30	1850	13700700000	28249000000	2075600000	12208000000	10963900000
Total N	30	30	30	30	30	30

Lampiran 4. Data rata-rata harga saham

selisih

NO	KODE	RATA-RATA HARGA SAHAM 2002	RATA-RATA HARGA SAHAM 2001	RATA-RATA HARGA SAHAM
1	AALI	1.550	925	625
2	ANTM	600	800	200
3	ASGR	275	360	85
4	ASII	3.150	1.875	1.275
5	AUTO	1.400	1.225	175
6	BBCA	2.500	1.475	1.025
7	BHIT	385	285	100
8	BMTR	2.850	1.425	1.425
9	FASW	420	490	70
10	GGRM	8.300	8.650	350
11	HMSP	3.700	3.200	500
12	IDSR	550	575	25
13	INDF	600	625	25
14	ISAT	9.250	9.450	200
15	KAEF	185	215	30
16	KLBF	275	225	50
17	KOMI	800	825	25
18	MEDC	1.350	1.500	150
19	MLPL	170	245	75
20	MPPA	500	435	65
21	PNBN	180	185	5
22	RALS	2.525	2.675	150
23	RMBA	125	140	15
24	SMCB	145	385	240
25	SMGR	8.150	5.500	2.650
26	TINS	345	430	85
27	TLKM	3.850	3.200	650
28	TSPC	4.125	3.250	875
29	UNTR	305	360	55
30	UNVR	18.200	16.350	1.850

Lampiran 5. Data laba

NO	KODE	LABA 2002	LABA 2001	Δ LABA
1	AALI	587.806.000.000	320.655.000.000	267.151.000.000
2	ANTM	289.616.763.000	471.021.646.000	181.404.883.000
3	ASGR	62.431.117.019	54.899.429.031	7.531.687.988
4	ASII	2.882.516.000.000	2.684.273.000.000	198.243.000.000
5	AUTO	174.028.000.000	204.274.000.000	30.246.000.000
6	BBCA	3.363.715.000.000	3.111.064.000.000	252.651.000.000
7	BHIT	75.465.498.708	92.139.436.858	16.673.938.150
8	BMTR	169.056.000.000	95.863.000.000	73.193.000.000
9	FASW	89.421.140.836	50.577.614.607	38.843.526.229
10	GGRM	3.455.030.000.000	3.389.977.000.000	65.053.000.000
11	HMSP	2.727.495.000.000	2.652.818.000.000	74.677.000.000
12	IDSR	345.756.337.162	321.278.966.241	24.477.370.921
13	INDF	1.880.135.685.451	2.034.459.662.892	154.323.977.441
14	ISAT	1.911.837.000.000	1.828.804.000.000	83.033.000.000
15	KAEF	60.871.870.163	127.340.380.956	66.468.510.793
16	KLBF	514.407.379.998	336.422.893.111	177.984.486.887
17	KOMI	74.814.833.851	39.802.383.260	35.012.450.591
18	MEDC	161.317.602.000	193.651.338.000	32.333.736.000
19	MLPL	37.055.824.501	61.583.467.405	24.527.642.904
20	MPPA	100.505.000.000	208.015.000.000	107.510.000.000
21	PNBN	134.339.000.000	193.000.000	134.146.000.000
22	RALS	315.728.000.000	303.781.000.000	11.947.000.000
23	RMBA	66.759.890.972	258.565.744.408	191.805.853.436
24	SMCB	502.455.000.000	1.163.525.000.000	661.070.000.000
25	SMGR	857.409.230.000	981.741.694.000	124.332.464.000
26	TINS	30.448.000.000	136.421.000.000	105.973.000.000
27	TLKM	9.401.684.000.000	7.615.700.000.000	1.785.984.000.000
28	TSPC	384.923.354.429	339.279.404.000	45.643.950.429
29	UNTR	683.950.000.000	933.840.000.000	249.890.000.000
30	UNVR	1.315.488.000.000	1.178.481.000.000	137.007.000.000

Lampiran 6. Data total arus kas

NO	KODE	TOTAL ARUS KAS 2002	TOTAL ARUS KAS 2001	Δ TOTAL ARUS KAS
1	AALI	221.780.000.000	53.235.000.000	168.545.000.000
2	ANTM	641.741.341.000	801.746.726.000	160.005.385.000
3	ASGR	101.020.535.071	70.426.424.173	30.594.110.898
4	ASII	4.779.330.000.000	3.552.385.000.000	1.226.945.000.000
5	AUTO	336.388.000.000	367.959.000.000	31.571.000.000
6	BBCA	8.827.322.000.000	7.713.258.000.000	1.114.064.000.000
7	BHIT	85.460.057.600	117.303.457.112	31.843.399.512
8	BMTR	217.295.000.000	662.266.000.000	444.971.000.000
9	FASW	46.417.121.699	76.528.464.238	30.111.342.539
10	GGRM	464.982.000.000	237.848.000.000	227.134.000.000
11	HMSP	1.115.599.000.000	890.963.000.000	224.636.000.000
12	IDSR	111.778.053.974	40.701.691.135	71.076.362.839
13	INDF	1.368.445.832.616	834.385.979.101	534.059.853.515
14	ISAT	2.831.760.000.000	4.637.796.000.000	1.806.036.000.000
15	KAEF	147.758.635.590	354.856.254.952	207.097.619.362
16	KLBF	428.444.489.554	246.890.797.151	181.553.692.403
17	KOMI	257.361.206.481	244.692.824.898	12.668.381.583
18	MEDC	74.969.006.000	55.324.026.000	19.644.980.000
19	MLPL	14.649.345.915	23.564.167.233	8.914.821.318
20	MPPA	784.415.000.000	477.627.000.000	306.788.000.000
21	PNBN	689.918.000.000	728.498.000.000	38.580.000.000
22	RALS	797.313.000.000	881.164.000.000	83.851.000.000
23	RMBA	481.859.001.757	442.743.212.897	39.115.788.860
24	SMCB	109.593.000.000	45.663.000.000	63.930.000.000
25	SMGR	541.732.268.000	2.019.783.365.000	1.478.051.097.000
26	TINS	105.794.000.000	120.599.000.000	14.805.000.000
27	TLKM	5.699.070.000.000	3.644.213.000.000	2.054.857.000.000
28	TSPC	799.428.911.018	735.568.689.184	63.860.221.834
29	UNTR	412.145.000.000	440.232.000.000	28.087.000.000
30	UNVR	1.388.225.000.000	1.105.735.000.000	282.490.000.000