

# ANALISIS PENGARUH INFORMASI LABA AKUNTANSI, NILAI BUKU EKUITAS DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP HARGA SAHAM

*(Analyze the Influence of Earning, Book Value of Equity and Operation  
Cash Flow on Stock Price)*

Rio Iustian \*)  
Dista Amalia Arifah \*\*)

## *Abstract*

*This study aims to analyze the influence of Earnings, Book Value of Equity and Operational Cash Flow on Stock Price. Sample of this research consist 64 of manufacturing firms which is listed in Indonesian Stock Exchange from 2008 until 2010. Data used in this research are financial statement and closing stock price publication of financial statement date which is obtain from PRPM in Indonesian Stock Exchange, Capital Market Directory (CMDI) and Indonesian Stock Exchange website ([www.co.idx.id](http://www.co.idx.id)). The statistic method used to test on the research hypothesis is multiple regression. To analyzed the data using software SPSS ver. 15.0. The result of these study show that: (1) variable earnings had an influence and positive value relevance to stock price in partial; (2) variable book value of equity had an influence and positive value relevance to stock price in partial; (3) in partial operation cash flows had no significant influence but had a positive relevance value to stock price.*

**Keywords:** *Earnings, book value of equity, operational cash flow, stock price.*

## **Abstraksi**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh informasi laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi terhadap harga saham. Sampel terdiri dari 64 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2010. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan harga saham saat penutupan pada tanggal laporan keuangan, yang diperoleh dari pusat referensi pasar modal, ICMD, dan website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Teknik analisis menggunakan regresi berganda dengan program SPSS versi 15. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) secara parsial variabel informasi laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, 2) secara parsial nilai buku ekuitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, 3) arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

**Kata Kunci:** informasi laba akuntansi, nilai buku ekuitas, arus kas operasi, harga saham

\*) *Mahasiswa FE Unissula Semarang*

\*\*\*) *Staff Pengajar FE Unissula Semarang*

## 1. Pendahuluan

Harga saham sebagai salah satu indikator kinerja perusahaan dipengaruhi secara langsung ataupun tidak langsung oleh faktor fundamental, seperti informasi laporan keuangan yang juga turut mempengaruhi pergerakan harga saham. Harga saham dapat dipengaruhi oleh banyak factor diantaranya adalah laba, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi.

Laba adalah salah satu petunjuk untuk menilai kinerja perusahaan (harga saham). Informasi laba akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan laba akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan memiliki kandungan informasi, sehingga pengumuman laba akan mempengaruhi reaksi investor terhadap harga saham (Indra dan Syam, 2004).

Nilai buku ekuitas merupakan nilai riil modal sebuah perusahaan (Naimah dan Utama, 2006). Gabungan laba dan nilai buku ekuitas berhubungan positif dengan harga saham, kedua hal tersebut bersifat saling melengkapi informasi yang ada. Nilai buku ekuitas yang berasal dari neraca merupakan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan, sedangkan laba yang berasal dari laporan rugi laba mencerminkan hasil usaha perusahaan dalam memberdayakan sumber daya yang dimilikinya (Kumalahadi, 2003).

Selain Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas, Laporan arus kas juga merupakan bagian dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian pelaporan keuangan perusahaan. Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi laporan arus kas akan bermakna jika digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investor (Amalia, 2010).

Terdapat beberapa penelitian tentang hubungan antara informasi laba akuntansi, nilai buku ekuitas, dan arus kas operasi. Ferry dan Wati (2004) menyimpulkan bahwa pemisahan total aliran kas ke dalam tiga komponen aliran kas yang terdiri dari aliran kas dari aktivitas operasi investasi, dan pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan dengan harga saham. Selain itu juga menjelaskan bahwa pada model levels untuk laba akuntansi mempunyai pengaruh yang positif dengan harga saham daripada total aliran kas maupun pemisahan kedalam komponen aliran kas. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Naimah dan Utama (2006).

Sedangkan penelitian Almilia dan Sulistyowati (2007) mempunyai hasil yang berbeda. Penelitiannya menyimpulkan bahwa secara parsial laba mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, nilai buku ekuitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan arus kas operasi mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham.

Adanya hasil penelitian yang beragam mengenai hubungan antara harga saham dengan informasi laba akuntansi, nilai buku ekuitas, dan arus kas operasi, maka penelitian ini bermaksud meneliti kembali penelitian Almilia dan Sulistyowati (2007). Namun demikian terdapat perbedaan yaitu, rentang penelitian selama 3 tahun (2008-2010), sehingga penelitian ini memberikan kontribusi untuk menguji apakah terjadi penguatan konsistensi terhadap teori selama ini atau sebaliknya.

Dari latar belakang diatas maka dapat dirumuskan masalah berikut “Bagaimanakah pengaruh Informasi laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai 2010 ?”

## **2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.1.Landasan Teori**

#### **2.1.1.Teori Agensi**

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara agen (manajemen suatu usaha) dan prinsipal (pemilik usaha). Di dalam hubungan keagenan terdapat suatu kontrak dimana si agen menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal, prinsipal menutup kontrak untuk memberi imbalan pada si agen. Analoginya seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan tersebut (Jensen dan Meckling, 1976).

Pada teori keagenan (*agency theory*) juga dijelaskan mengenai adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik (pemegang saham) sebagai prinsipal. Asimetri informasi terjadi karena pihak manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Penyampaian laporan keuangan kepada *stakeholder* nantinya dapat meminimalkan asimetri informasi yang terjadi antara pihak manajer dan *stakeholder* karena laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Sabeni, 2009).

#### **2.1.2.Teori Sinyal**

Teori *signalling* menyatakan bahwa perusahaan perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005). Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Megginson dalam Hartono, 2005).

Teori Signalling berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono,2005).

## **2.2. Perumusan Hipotesis**

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

Laba akuntansi yang tercermin pada laporan keuangan memiliki kandungan informasi, pengumuman laba akan menyebabkan perubahan reaksi investor dalam pengambilan keputusan. Hal ini berpengaruh terhadap perubahan harga saham. (Indra dan Syam, 2004).

Almilia dan Sulistyowati (2007) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham, jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoretis perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan

berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

*H1 : Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham*

### **2.2.2. Pengaruh Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham**

Nilai buku ekuitas mempunyai hubungan positif dengan harga saham. Jika perusahaan rugi, pasar seolah-olah percaya pada nilai buku ekuitas sehingga, terjadi penurunan *slope* koefisien laba yang merugi dikarenakan pergeseran relevansi nilai laba akuntansi ke nilai buku ekuitas (Indra dan Syam, 2004).

Nilai buku ekuitas merupakan faktor yang relevan dalam penilaian (Ohlson, 1995; Feltham dan Ohlson, 1995 dalam Amalia, 2010). Model kapitalisasi laba sederhana dinilai kurang memadai. Untuk perusahaan-perusahaan yang rugi, model kapitalisasi laba sederhana akan menghasilkan hubungan laba-harga negatif. Dengan memasukkan nilai buku ekuitas ke dalam model penilaian, akan mengeliminasi hubungan negatif tersebut.

Harga saham mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin dalam nilai kekayaan bersih atau total ekuitas yang dimilikinya. Oleh karena itu, nilai buku ekuitas merupakan faktor yang relevan dalam penilaian harga saham sebelumnya (Kothari dan Zimmerman, 1995; Ohlson, 1995; Feltham dan Ohlson, 1995; Burgstahler dan Dichev, 1997; Indra dan Syam, 2004; dalam Naimah dan Utama, 2006). Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

*H2 : Nilai buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham*

### **2.2.3. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham**

Informasi laporan arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta memungkinkan pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Oleh karena itu, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang cukup bagi investor untuk menginvestasikan. Kumalahadi (2003) menemukan bukti empiris bahwa komponen-komponen arus kas dari aktifitas operasi dan pendanaan memiliki hubungan yang signifikan dalam *return* saham, sedangkan arus kas investasi tidak memiliki hubungan signifikan dengan *return* saham.

Triyono dan Jogiyanto (2000) menemukan bahwa laporan arus kas memberikan informasi yang cukup bagi investor untuk menginvestasikan dananya. Informasi laporan arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta memungkinkan pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Kandungan informasi laporan arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan harga atau *return* saham. Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam

pengambilan keputusan oleh investor (Amalia, 2010). Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

*H3 : Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham*

### 3. Metode Penelitian

#### 3.1. Desain Penelitian, Populasi dan Sampel

Penelitian ini merupakan penelitian induktif, yaitu berusaha membuat inferensi terhadap sekumpulan data yang berasal dari suatu sampel. Inferensi pada dasarnya adalah suatu keputusan, perkiraan, atau generalisasi tentang suatu populasi berdasarkan informasi yang terkandung dari suatu sampel.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan syarat memenuhi kriteria yang ditetapkan (Ghozali, 2006). Adapun kriteria yang digunakan untuk mengambil sampel adalah : 1). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2). Menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan yaitu tahun 2008, 2009, 2010. (3). Perusahaan mempunyai data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

#### 3.2. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga Saham sebagai variabel Dependen dan laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas oprasi sebagai variabel independen.

1. Harga saham (Y). Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga pada *closing price* selama periode pengamatan. Harga suatu saham pada hakikatnya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap saham yang bersangkutan (Almilia dan Sulistyowati, 2007). Pada penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada tanggal pengumuman laporan keuangan Jogiyanto (2003).
2. Laba akuntansi (X1)  
Laba akuntansi adalah laba bersih sebelum *extraordinary item* dan *discounted operation* Almilia dan Sulistyowati (2007); Halim (2003). Pada penelitian ini variabel diukur dengan menggunakan:

$$\text{Laba akuntansi} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

Keterangan : Laba akuntansi didapatkan dari laba operasi, dimana laba operasi merupakan perhitungan dari rumus :

Laba operasi = laba kotor – biaya operasi

Pengukuran variabel ini dilakukan dengan menggunakan skala rasio.

3. Nilai Buku Ekuitas (X2)  
Nilai buku ekuitas merupakan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham. Pengukuran variabel dilakukan dengan menggunakan skala

rasio (Almilia dan Sulistyowati, 2007). Variabel Nilai buku ekuitas diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sunariyah, 2000):

$$\text{Nilai buku ekuitas} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

#### 4. Arus Kas Operasi (X3)

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (Almilia dan Sulistyowati, 2007). Variabel arus kas operasi diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Arus kas operasi} = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

### 3.2. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda. Dari model penelitian ini dapat disusun model matematis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$P = \beta_0 + \beta_1 E + \beta_2 B + \beta_3 OC + e$$

Dimana:	P	: Harga Saham
	E	: Laba Akuntansi per Lembar saham
	B	: Nilai Buku Ekuitas per Lembar Saham
	OC	: Arus Kas Operasi per Lembar Saham
	$\beta_1$	: Koefisien Respon Laba
	$\beta_2$	: Koefisien Nilai Buku Ekuitas
	$\beta_3$	: Koefisien Arus Kas Operasi
	e	: Kesalahan acak (error)

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1. Hasil

Penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan tersebut masuk dalam kriteria pemilihan sampel untuk periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2010, serta memiliki kelengkapan data sesuai dengan ketentuan *purposive sampling*. Berdasarkan hasil seleksi didapat sampel penelitian sebanyak 64 perusahaan, sehingga secara keseluruhan total observasi yang digunakan dalam penelitian ini dengan periode waktu selama tiga tahun pengamatan yaitu tahun 2008 – 2010 berjumlah 192 observasi.



**Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Laba Akuntansi Perusahaan**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Laba Akuntansi	192	-271.73	13587.38	725.8754	1626.20576	2644545
Valid N (listwise)	192					

**Tabel 4.2. Statistik Deskriptif Variabel Nilai Buku Ekuitas Perusahaan**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Nilai Buku Ekuitas	192	.03	44184.70	2883.6728	6141.39903	4E+007
Valid N (listwise)	192					

**Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel Arus Kas Operasi Perusahaan**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Arus Kas Oprasi	192	-15941.47	48781.15	770.4093	3537.69340	1E+007
Valid N (listwise)	192					

**Tabel 4.4. Statistik Deskriptif Variabel Harga Saham Perusahaan**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Harga Saham	192	25	129000	5005.37	14673.326	2E+008
Valid N (listwise)	192					

Semua variabel baik dependen maupun variabel independen mempunyai nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata hal ini menunjukkan bahwa semua variabel dari masing-masing sampel memiliki besaran yang relatif kecil antar masing-masing sampel perusahaan. Dari uji normalitas dan asumsi klasik diperoleh hasil bahwa data terdistribusi normal dan model regresi lolos uji asumsi klasik.

Hasil pengujian hipotesis yang ada menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi dan nilai buku ekuitas mempunyai nilai  $p\text{-value} < 0,05$  level of significant, artinya signifikan. Signifikan disini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Artinya variabel laba akuntansi dan nilai buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham secara parsial.

Sedangkan variabel arus kas operasi mempunyai nilai  $p\text{-value} > 0,05$  level of significant, artinya tidak signifikan. Tidak signifikan disini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, hal ini berarti variabel arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham secara parsial.

**Tabel 2. Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	.865 <sup>a</sup>	.748	.745	7406.072	.901

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi, Nilai Buku Ekuitas, Laba Akuntansi

b. Dependent Variable: Harga Saham

(Sumber: Perhitungan Output SPSS)

Untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi yang dinyatakan dengan koefisien determinasi majemuk ( $R^2$ ).  $R^2 = 1$  berarti variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Dari tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* atau Koefisien determinasi sebesar 0,745. Maka didapatkan kesimpulan, variabilitas harga saham dapat diterangkan dengan menggunakan variabel laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi sebesar 74,5 %; sedangkan sisanya sebesar 25,5 % (100% - 74,5 %) disebabkan oleh variabel-variabel lain diluar model ini.

## **4.2 Pembahasan**

### **4.2.1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Harga Saham**

Berdasarkan analisis menunjukkan bahwa secara parsial laba akuntansi memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Koefisien laba akuntansi sebesar 4,161 terhadap perkembangan harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya (Indra dan Syam, 2004; Naimah dan Utama, 2006; Amilia dan Sulistyowati, 2007; Amalia, 2010) yang menyimpulkan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

Hubungan positif antara laba dengan harga saham dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai laba akan menimbulkan reaksi positif dari pasar. Hubungan yang positif ini dapat diartikan bahwa investor merespon positif terhadap perkembangan nilai laba karena perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat (Husnan dan Pudjastuti, 2004). Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan menghasilkan return saham yang tercermin dalam nilai saham perusahaan tersebut.

### **4.2.2. Pengaruh Nilai Buku Ekuitas terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai buku mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Sesuai dengan penelitian sebelumnya (Indra dan Syam, 2004; Naimah dan Utama, 2006) yang menyimpulkan bahwa nilai buku mempunyai hubungan positif dengan harga saham.

Dalam penelitian ini koefisien nilai buku lebih rendah dari pada laba akuntansi, yaitu sebesar 1,053. Hal ini dimungkinkan karena investor tidak menggunakan nilai buku sebagai informasi yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan berinvestasi ketika aktivitas perusahaan mengalami keuntungan. Hasil penelitian ini mendukung pernyataan Burgstahler dan Dichev (1997) dalam Amilia dan Sulistyowati (2007) yang menyatakan bahwa nilai buku yang diperoleh dari neraca hanya memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan memberikan suatu ukuran nilai yang merefleksikan hasil dari penggunaan sumber daya perusahaan, sehingga nilai buku mempunyai relevansi nilai yang rendah jika aktivitas perusahaan mengalami keuntungan dan laba mempunyai informasi yang lebih penting sebagai penentu nilai ekuitas. Besar koefisien nilai buku lebih rendah dibandingkan dengan laba, sehingga nilai buku memiliki relevansi lebih rendah terhadap harga saham dibandingkan nilai laba akuntansi.

Nilai buku ekuitas memiliki koefisien yang lebih besar jika dibandingkan dengan koefisien arus kas operasi. Hal ini dimungkinkan karena nilai buku merupakan proksi yang



lebih baik untuk memprediksi laba di masa mendatang terutama jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian Bath, dkk (1998) dalam Almilia dan Sulistyowati (2007) menunjukkan bahwa koefisien penilaian dan kekuatan penjelas inkremental nilai buku ekuitas lebih tinggi pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan yang berbeda dengan penelitian Sari (2004) dalam Amalia (2010) yang menunjukkan bahwa pada saat perusahaan merugi, maka yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan atas keputusan berinvestasi adalah informasi arus kas, sedangkan penelitian ini mendasarkan pada informasi nilai buku pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

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

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki hubungan yang positif tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi akan mempengaruhi harga saham. Sejalan dengan penelitian Clubb (1995) dalam Indra dan Syam (2004) menyatakan data arus kas diluar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor, hal ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham.

Pengaruh yang tidak signifikan dimungkinkan karena investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi. Dimana arus kas dan laba akuntansi kadangkala memberikan informasi yang bertentangan, yaitu kenaikan laba dapat diikuti oleh penurunan arus kas (Amalia, 2010).

### **5. Simpulan dan Saran**

#### **5.1 Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi laba akuntansi, nilai buku ekuitas, dan arus kas operasi dengan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 64 perusahaan selama tahun 2008 - 2010. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis regresi secara parsial diperoleh bahwa laba akuntansi memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan relevansi nilai laba lebih tinggi dibandingkan nilai buku ekuitas dan arus kas operasi, sehingga dapat dikatakan secara parsial laba akuntansi dapat memberikan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pertimbangan keputusan investasi.
2. Hasil penelitian pada variabel nilai buku ekuitas menunjukkan bahwa nilai buku memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa informasi nilai buku ekuitas digunakan sebagai dasar pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan, karena investor memandang nilai buku ekuitas sebagai proksi yang lebih baik untuk memprediksi laba di masa mendatang dibandingkan arus kas operasi terutama ketika aktivitas perusahaan tidak mengalami keuntungan (rugi) dan laba akuntansi dipandang tidak lagi dapat memberikan informasi yang relevan.

3. Berdasarkan hasil penelitian ini, arus kas operasi memiliki hubungan yang positif tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham. Pengaruh yang tidak signifikan dimungkinkan karena investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi. Relevansi nilai arus kas yang kecil dari arus kas operasi juga menunjukkan bahwa investor lebih baik menggunakan informasi laba akuntansi daripada arus kas operasi pada saat perusahaan mengalami keuntungan dan menggunakan nilai buku ekuitas pada saat perusahaan mengalami kerugian atau pada saat laba akuntansi tidak lagi dapat memberikan informasi yang relevan.

## 5.2 Saran

Implikasi saran dan kebijakan yang dapat disampaikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya memasukkan variabel lain selain variabel laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi yang juga mempunyai pengaruh terhadap harga saham, seperti karakteristik perusahaan.
2. Mempertimbangkan sampel yang digunakan tidak hanya perusahaan manufaktur saja, tetapi semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian dapat dijadikan sebagai generalisasi di luar industri manufaktur.
3. Menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang atau lebih dari 3 tahun periode pengamatan, sehingga hasilnya dapat dibandingkan jika menggunakan periode pengamatan yang panjang.
4. Hasil penelitian menunjukkan terdapat variabel yang tidak mempengaruhi harga saham, yaitu arus kas operasi, karena itu diperlukan lebih banyak lagi penelitian lanjutan baik mengenai teori maupun penelitian empiris tentang relevansi informasi (koefisien) arus kas operasi.

## Daftar Pustaka

- Almilia, Luciana Spica dan Sulistyowati, Dwi. 2007. **Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Di Sekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ**. Proceeding Seminar Nasional, Juni 2007: 1-17.
- Amalia, Anissa. 2010. **Analisis relevansi informasi laba, akuntansi, nilai buku ekuitas, dan arus kas dengan harga saham**. Tesis tidak dipublikasikan. Jakarta: Universitas Budi Luhur.
- Ferry dan Wati, Erni E. 2004. **Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia**. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2004: 1122 – 1132

- Ghozali, Imam. 2006. **Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS**. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Cetakan ke IV.
- Halim, Abdul. 2003. **Analisis Investasi**. Jakarta: Salemba Empat, Edisi 1.
- Husnan, Suad dan Pudjastuti, Eni. 2004. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.
- Indra dan Syam, Fazli, 2004. **Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, Dan Total Arus Kas Dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai**. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2004 : 931 – 944.
- Jensen, Michael C dan William H. Meckling. (1976). **“Theory of the Firm : Manajerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure”**. Journal of Financial Economics 3 (1976) 305-360. North-Holland Publish Company
- Jogiyanto. 2003. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**. Yogyakarta: BPFE. Edisi Ketiga.
- Kumalahadi. 2003. **Pengaruh Pemoderasi Aliran Kas terhadap Hubungan Antara Set Peluang Investasi dengan Return saham**. Disertasi Progam Doktor Program Studi Ekonomi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gajahmada Yogyakarta.
- Naimah,Zahroh danUtama, Siddharta.2006. **Pengaruh Ukuran Perusahaan,Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta**. Simposium Nasional Akuntansi IX, 23-26 Agustus 2006: 1-26.
- Sabeni, Arifin. (2005). **“Peran Akuntan dalam Menegakkan Prinsip Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia (Tinjauan Perspektif Keagenan)”** Disampaikan Pada Sidang Senat Guru Besar Universitas Diponegoro Dalam Rangka Pengusulan Jabatan Guru Besar
- Sunariyah. 2000. **Pengantar Pasar Modal**. Edisi kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Triyono dan Jogiyanto, Hartono. 2000. **Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham**. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol.3, No.1. Yogyakarta .