

Pengaruh Komponen Arus Kas, *Book Value*, Akrual Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016)

Berdina Lisvia Syahrin (20131112111)

Abstract

The purpose of this research is to understand the influence of cash flow, book value, and accrual towards stock price. The population of this research is focused on companies that are included in the index of LQ45 from the year 2014 until 2016. Using purposive sampling as the method of selecting samples, 27 companies were generated as the outcome. The independent variables are cash flow and its components, book value, and accrual—while the dependent variable is stock price. This research utilizes secondary data that was retrieved from the financial statements of Bursa Efek Indonesia. In analyzing this research, a technique known as multiple linear regression was used. Also, the hypothesis made in this research was based on previous ones and other various theories. To conclude, the result of this research shows that cash flow from operating activity is significant, cash flow from financing activity, cashflow from investing activity, book value, and accrual does not have any impact towards stock price.

Keywords: *stock price, cash flow, book value, accrual*

1. Pendahuluan

Saat ini dunia investasi menjadi sorotan di kalangan masyarakat. Menurut Tandililin (2010:2) Investasi adalah komitmen atau sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Saham merupakan salah satu investasi yang banyak diminati oleh investor. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau penyertaan pasar modal investor dalam suatu perusahaan (Darmadji, 2006:13). Seorang investor dapat berinvestasi saham di pasar modal.

Pasar modal di Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandililin, 2010:26). Menurut UU No. 8 tahun1995 pasal 1

tentang pasar modal, menjelaskan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal yang terdapat di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Di Bursa Efek Indonesia (BEI), selain memiliki Indeks Harga Saham (IHSG), juga memiliki indeks yang bernama LQ45. Menurut Tandellin (2010:87), indeks LQ45 adalah indeks yang berisi 45 saham terpilih yang memiliki likuiditas tinggi sehingga mudah untuk di perdagangan. Menurut Jogiyanto (2008:143) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Menurut PSAK NO.2 tahun 2015 “informasi yang disajikan dalam laporan arus kas jika digunakan kaitannya dengan laporan keuangan lain dapat berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pengguna informasi untuk mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan”. Akuntansi akrual mengurangi masalah ketepatan waktu dan pengaitan (Subramanyam, 2015:90). *Book value* suatu perusahaan akan terus meningkat sesuai dengan tingkatkinerja suatu perusahaan, begitu juga sebaliknya, maka *book value* sangat penting untuk mengetahui harga per lembar suatu saham serta dalam penentuan wajar atau tidaknya harga saham di pasar.

2. Landasan Teori

Laporan Arus kas

Biasanya laba tidak sama dengan arus kas bersih, kecuali di sepanjang hidup perusahaan. Karena akuntansi akrual menghasilkan angka yang berbeda dari akuntansi arus kas, dan arus kas sangat penting dalam pengambilan keputusan, maka di perlukan pelaporan atas kas masuk dan kas keluar (Subramanyam, 2015:29).

Arus Kas Operasi (CFO)

Menurut PSAK No.2:2.3 Tahun 2015, arus kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi adalah indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar. Dalam penelitian ini arus kas operasi diukur dengan cara melihat selisih arus kas operasi perusahaan i pada tahun t , sebagai berikut:

$$\Delta\text{CFO} = \text{CFO}_{it} - \text{CFO}_{t-1}$$

Arus Kas Investasi (CFI)

Menurut PSAK No.2:2.4 Tahun 2015, Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif (Abdullah Taman, 2009). Dalam penelitian ini arus kas investasi diukur dengan cara melihat selisih arus kas investasi perusahaan i pada tahun t , sebagai berikut:

$$\Delta CFI = CFI_{it} - CFI_{t-1}$$

Arus Kas Pendanaan (CFF)

Menurut PSAK No. 2:2.4 Tahun 2015, aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Dalam penelitian ini arus kas pendanaan diukur dengan cara melihat selisih arus kas pendanaan perusahaan i pada tahun t , sebagai berikut:

$$\Delta CFF = CFF_{it} - CFF_{t-1}$$

Book Value (BV)

Tryfino (2009:9) mengatakan bahwa *Book Value* (BV) adalah nilai/harga buku per lembar dari suatu saham yang diterbitkan. *Book Value* per lembar saham yang diterbitkan pada dasarnya mewakili jumlah aset/ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Mengetahui book value dari suatu saham bukan saja penting untuk mengetahui kapasitas dari harga per lembar suatu saham. Ini juga penting untuk digunakan sebagai tolak ukur dalam menentukan wajar atau tidaknya harga saham di pasar (*market value*). Dalam penelitian ini book value diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$BV_{i,t} = \frac{TOTAL\ EKUITAS_{it}}{JUMLAH\ SAHAM\ BEREDAR_{it}}$$

Akrual (TACC)

Akuntansi modern menerapkan basis akrual sebagai pengganti basis arus kas yang lebih tradisional. Berdasarkan akuntansi akrual, pendapatan diakui saat dihasilkan dan beban saat terjadi, tanpa memperhatikan penerimaan atau pembayaran kas. Akuntansi akrual mengurangi masalah ketepatan waktu dan pengaitan (Subramanyam, 2015:90). Pemisahan pengakuan pendapatan dan beban dengan arus kas difasilitasi dengan penyesuaian akrual yang menyesuaikan arus kas masuk dan keluar untuk memperoleh pendapatan dan beban. Dalam penelitian ini akrual dihitung menggunakan rumus *Discretionary Accruals* menggunakan model Jones sebagai berikut:

$$TAC_{it} = N_{it} - CFO_{it}$$

Kemudian menghitung nilai total *accrual* (TAC) : (Scott, 2009)

$$\frac{TAC_{it}}{TA_{it-1}} = \beta_0 \left[\frac{1}{TA_{it-1}} \right] + \beta_1 \frac{\Delta SALES_{it}}{TA_{it-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \epsilon_{it}$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas maka dapat dihitung nilai *nondiscretionary accrual* (NDTA) dengan rumus:

$$NDTA_{it} = \beta_0 \left[\frac{1}{TA_{it-1}} \right] + \beta_1 \frac{\Delta SALES_{it}}{TA_{it-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}}$$

Discretionary accruals (DTA) merupakan residual yang diperoleh dari estimasi total akrual yang dihitung sebagai berikut:

$$DTA_{it} = \frac{TAC_{it}}{TA_{it-1}} - NDTA_{it}$$

Keterangan :

TAC_{it} = total akrual perusahaan i pada tahun t

NI_{it} = Laba bersih perusahaan i pada periode t

CFO_{it} = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t

DTA_{it} = Discretionary accrual perusahaan i pada periode t

$NDTA_{it}$ = Non discretionary accrual perusahaan i pada periode t

TA_{it-1} = Total aset perusahaan pada tahun t-1

$\Delta Sales_{it}$ = Pendapatan perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan t-1

PPE_{it} = Aset tetap perusahaan i pada tahun t

B_0, β_1, β_2 = koefisien regresi

Harga Saham (Rit)

Harga saham adalah lembar saham yang berlaku dalam pasar saat ini di Bursa Efek. Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2008:143). Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemilikinya disebut sebagai pemegang saham. Dalam penelitian ini harga saham di proksikan menggunakan *return* saham. Dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

$R_{i,t}$ = *return* saham tahun t

$P_{i,t}$ = harga saham perusahaan i tahun t

$P_{i,t-1}$ = harga saham perusahaan i tahun t-1

Perumusan Hipotesis

H1 : Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Menurut *signaling theory*, investor sebelum menanamkan modalnya, akan melihat laporan keuangan salah satunya akan melihat dari harga sahamnya. Harga saham dapat dipengaruhi salah satunya oleh arus kas operasi. Semakin tinggi arus kas operasinya, berarti perputaran keuangan bagus dan dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut bagus.

H2 : Arus Kas Investasi berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Menurut *signaling theory*, investor sebelum menanamkan modalnya, akan melihat laporan keuangan salah satunya akan melihat dari harga sahamnya. Harga saham dapat dipengaruhi salah satunya oleh arus kas investasi. Semakin tinggi nilai investasi yang dilakukan perusahaan dengan cara membeli asset tetap, maka itu dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kas yang cukup, sehingga dalam pengembalian dividen tidak akan diragukan dan investor akan tertarik sehingga akan meningkatkan harga saham.

H3 : Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Menurut *signaling theory*, investor sebelum menanamkan modalnya, akan melihat laporan keuangan salah satunya akan melihat dari harga sahamnya. Harga saham dapat dipengaruhi salah satunya oleh arus kas pendanaan. Semakin tinggi nilai dari arus kas pendanaan, maka semakin banyak modal yang diterima oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha perusahaan tersebut, dan semakin berkembang usaha akan menarik investor, sehingga akan mempengaruhi harga saham.

H4 : Book Value berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Menurut *signaling theory*, investor sebelum menanamkan modalnya, akan melihat laporan keuangan, dan dapat melihat harga saham. Harga saham salah satunya dapat dipengaruhi oleh *book value*. Secara normal, *book value* suatu perusahaan akan terus meningkat seiring dengan naiknya kinerja perusahaan, begitu juga sebaliknya. Sehingga *book value* ini penting untuk mengetahui kapasitas dari harga per lembar suatu saham serta dalam penentuan wajar atau tidaknya harga saham di pasar.

H5 : Akrual berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

Berdasarkan akuntansi akrual, pendapatan diakui saat dihasilkan dan beban saat terjadi, tanpa memperhatikan penerimaan atau pembayaran kas. Akuntansi akrual mengurangi masalah ketepatan waktu dan pengaitan (Subramanyam, 2015:90). Sehingga investor saat ingin berinvestasi tidak akan melihat akrual perusahaan lagi.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan tipe kuantitatif. Penelitian dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Indikator yang digunakan dalam menentukan harga saham adalah, komponen arus kas, *book value*, akrual. Teknik sampling menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria. Hasilnya, diperoleh 27 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan auditan perusahaan yang terdaftar di BEI. Data kuantitatif adalah data berbentuk angka, termasuk dalam klasifikasi ini adalah data yang berskala ukur interval dan rasio.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Dengan menggunakan data keuangan yang diambil dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dari perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 periode 2014-2016.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Dalam uji asumsi klasik peneliti melakukan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Sementara untuk uji hipotesis menggunakan uji t (parsial).

Model Penelitian

$$R_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{CFO}_{i,t} + \beta_2 \text{CFI}_{i,t} + \beta_3 \text{CFF}_{i,t} + \beta_4 \text{BV}_{i,t} + \beta_5 \text{TACC}_{i,t} + e_{i,t}$$

$R_{i,t}$ = <i>return</i> saham	$\text{BV}_{i,t}$ = Nilai buku perusahaan
$\text{CFO}_{i,t}$ = Arus kas dari aktivitas operasi	$\text{TACC}_{i,t}$ = Akrual perusahaan
$\text{CFI}_{i,t}$ = Arus kas dari aktivitas investasi	e = error.
$\text{CFF}_{i,t}$ = Arus kas dari aktivitas pendanaan	

4. Analisis dan Pembahasan

Untuk pembahasan secara sistematis sebagai berikut :statistik deskriptif, penentuan model regresi data panel, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan analisis hasil penelitian serta implikasi manajerial.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar dan telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016.

Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang termasuk indeks LQ45 periode 2014-2016	27
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	27
Total Observasi (3 Thun)	81
Outliers	(2)
Total observasi penelitian	79

Sumber : www.idx.co.id, data diolah oleh penulis

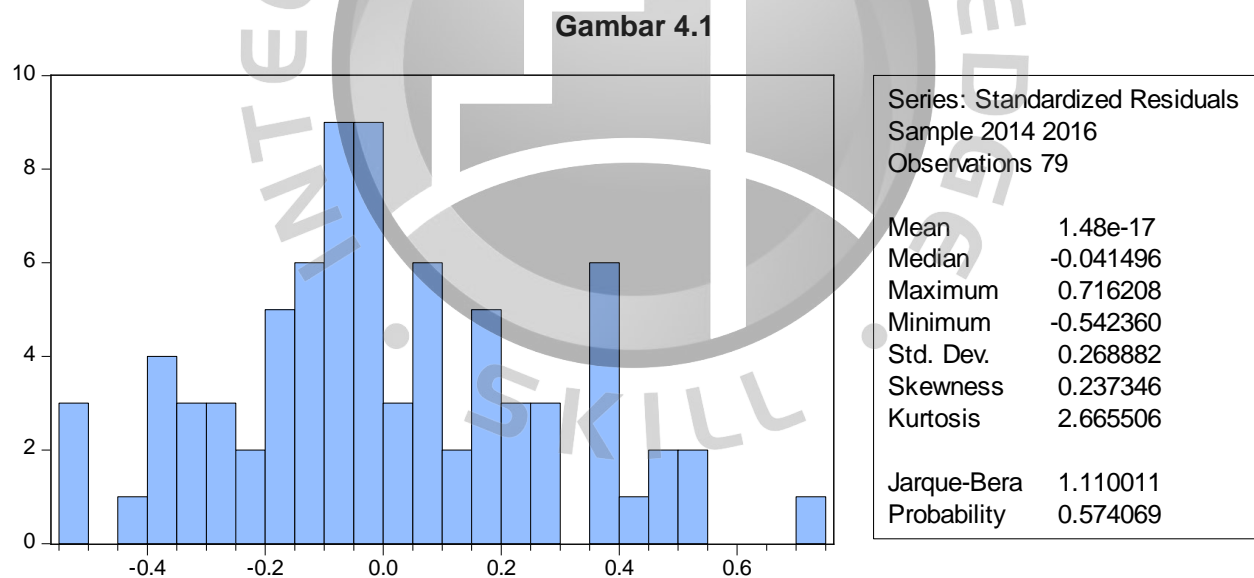
Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum atas variabel-variabel independen yang diuji dalam penelitian ini. Ukuran-ukuran statistik yang digunakan dalam analisis ini adalah rata-rata (mean), nilai maksimum (max.), nilai minimum (min.) serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Berikut ini merupakan tabel hasil pengujian untuk melakukan analisis statistik deskriptif untuk melihat angka pada setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	RIT	CFO	CFI	CFF	BV	TACC
Mean	0.038591	13.73734	13.68848	13.79899	108.8858	2.432244
Median	0.022727	13.91030	13.48000	14.30300	0.007517	-0.174984
Maximum	0.741505	18.20420	18.19000	17.13110	1265.303	104.7038
Minimum	-0.705164	8.746200	7.140000	8.925200	0.000533	-0.616650
Std.Dev	0.287351	1.966263	2.089142	1.903322	298.1653	14.50519
Observations	79	79	79	79	79	79

Sumber: *Output Eviews 9.0* diolah, 2017.

Uji Normalitas



Berdasarkan uji normalitas melalui *Probability Jarque – Bera* nilai yang dihasilkan sebesar 0.574069 dan diatas $\alpha = 0.05$, dapat disimpulkan bahwa residual data telah terdistribusi normal.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas

	CFO	CFI	CFF	BV	TACC
CFO	1.000000	0.632871	0.504617	-0.090182	0.081371
CFI	0.632871	1.000000	0.603502	-0.111222	-0.001669
CFF	0.504617	0.603502	1.000000	0.074648	0.227497
BV	-0.090182	-0.111222	0.074648	1.000000	0.311088
TACC	0.081371	-0.001669	0.227497	0.311088	1.000000

Sumber : *Output Eviews 9.0* diolah, 2017.

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi linier antar variabel independen. Dengan melihat hasil *correlation matrix*, maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen didalam penelitian ini tidak ada unsur multikolinearitas. Karena nilai koefisien antar variabel dibawah 0,85.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CFO	0.067141	0.153908	0.436237	0.6640
CFI	-0.210494	0.159495	-1.319753	0.1910
CFF	0.041022	0.160696	0.255277	0.7992
BV	-0.001521	0.000819	-1.857769	0.0672
TACC	-0.027221	0.017165	-1.585807	0.1171
C	-2.230432	1.936036	-1.152061	0.2531

Sumber : *Output Eviews 9.0* diolah, 2017.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apabila muncul kesalahan dan residual dari model regresi yang dianalisis tidak memiliki varian yang konstan dari suatu observasi. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Park. Hasil uji Park menunjukkan bahwa probabilitas koefisien masing – masing variabel independen lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokolerasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.124412	Mean dependent var	0.038591
Adjusted R-squared	0.064440	S.D. dependent var	0.287351
S.E. of regression	0.277938	Akaike info criterion	0.350075
Sum squared resid	5.639225	Schwarz criterion	0.530033
Log likelihood	-7.827948	Hannan-Quinn criter.	0.422171
F-statistic	2.074503	Durbin-Watson stat	2.331567
Prob(F-statistic)	0.048288		

Sumber : *Output Eviews 9.0*, diolah 2017.

Autokorelasi menunjukkan bahwa ada korelasi antara error periode sebelumnya dimana pada uji asumsi klasik hal ini tidak boleh terjadi. Dinyatakan tidak terdapat masalah autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada pada batas 1.54 – 2.46. Dalam penelitian ini nilai Durbin-Watson sebesar 2.331567 yang berate penelitian ini bebas dari unsur autokolerasi.

Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah salah satu nilai statistik yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa jauh model yang digunakan untuk menghubungkan antara variabel independen dengan variabel dependen di dalam mengestimasi persamaan regresi. Dalam penelitian ini hasil dari pengujian koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.124412	Mean dependent var	0.038591
Adjusted R-squared	0.064440	S.D. dependent var	0.287351
S.E. of regression	0.277938	Akaike info criterion	0.350075
Sum squared resid	5.639225	Schwarz criterion	0.530033
Log likelihood	-7.827948	Hannan-Quinn criter.	0.422171
F-statistic	2.074503	Durbin-Watson stat	2.331567
Prob(F-statistic)	0.048288		

Sumber : *Output Eviews 9.0*, diolah 2017.

Nilai *Adjusted R-squared* model penelitian pada tabel 4.10 sebesar 0.064440 atau 6.4440%. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *book value*, aktual, mampu menjelaskan pengaruh harga saham sebesar 6.4440%. Sisanya sebesar 93.556% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Faktor lain dapat berupa pembagian dividen, laba, kinerja perusahaan, keadaan pasar.

b. Uji t (Uji Parsial)

Tabel 4.7 Hasil Regresi Persamaan

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
CFO	0.046480	2.193288	0.0315
CFI	0.013543	0.616691	0.5394
CFF	-0.040234	-1.818366	0.0731
BV	5.04E-05	0.447089	0.6561
TACC	0.003435	1.453455	0.1504
C	-0.243963	-0.915164	0.3631
Adjusted R Square	0.064440		

Sumber : *Output Eviews 9.0* diolah, 2017.

Berikut ini merupakan hasil uji parsial yang terdapat pada Tabel 3.9 yaitu sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis 1 (H1) diterima yaitu Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada table 4.7 uji t menunjukkan bahwa nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai 1.66543 dan hasil t-hitung dari variable arus kas operasi sebesar 2.193288 dengan nilai probabilitas arus kas operasi sebesar $0.0315 < 0.05$ yang berarti signifikan dan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.046480. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Pengujian Hipotesis 2 (H2) ditolak yaitu Arus Kas Investasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada table 4.7 uji t menunjukkan bahwa nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai 1.66543 dan hasil t-hitung dari variable arus kas investasi sebesar 0.616691 dengan nilai probabilitas arus kas operasi sebesar $0.5394 > 0.05$ yang berarti tidak signifikan dan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.013543. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas investasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

3. Pengujian Hipotesis 3 (H3) ditolak yaitu Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada table 4.7 uji t menunjukkan bahwa nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai 1.66543 dan hasil t-hitung dari variable arus kas pendanaan sebesar -1.818366 dengan nilai probabilitas arus kas operasi sebesar $0.0731 > 0.05$ yang berarti tidak signifikan dan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.040234. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham maka H_03 diterima dan H_a3 ditolak.
4. Pengujian Hipotesis 4 (H4) ditolak yaitu *Book Value* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada table 4.7 uji t menunjukkan bahwa nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai 1.66543 dan hasil t-hitung dari variable *book value* sebesar 0.447089 dengan nilai probabilitas *book value* sebesar $0.6561 > 0.05$ yang berarti tidak signifikan dan dengan nilai koefisien regresi sebesar $5.04E-05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *book value* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham maka H_04 diterima dan H_a4 ditolak.
5. Pengujian Hipotesis 5 (H5) ditolak yaitu AkruaI berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada table 4.7 uji t menunjukkan bahwa nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai 1.66543 dan hasil t hitung dari variable akruaI sebesar 1.453455 dengan nilai probabilitas akruaI sebesar $0.1504 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan dan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.003435. Hasil ini menunjukkan bahwa akruaI tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham maka H_05 diterima dan H_a5 ditolak.

Analisis Hasil Penelitian

a. Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Arus kas operasi memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0315 < 0.05$. Nilai koefisien regresi 0.046480 dengan arah positif yang berarti arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan apabila arus kas operasi mengalami peningkatan maka akan meningkatkan harga saham juga, begitu juga sebaliknya.

b. Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham

Arus kas investasi memiliki nilai probabilitas sebesar $0.5394 > 0.05$. Nilai koefisien regresi 0.013543 yang berarti arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan jika arus kas investasi mengalami peningkatan, belum tentu diikuti dengan harga saham yang mengalami peningkatan, begitu juga sebaliknya.

c. Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Arus kas pendanaan memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0731 > 0.05$. Nilai koefisien regresi -0.040234 yang berarti arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa jika arus kas pendanaan mengalami peningkatan belum tentu diikuti oleh harga saham yang meningkat, begitu juga sebaliknya.

d. Book Value Terhadap Harga Saham

Book value memiliki nilai probabilitas sebesar $0.6561 > 0.05$. Nilai koefisien regresi $5.04E-05$ yang berarti *book value* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa jika *book value* mengalami peningkatan belum tentu diikuti dengan peningkatan harga saham.

e. AkruaI Terhadap Harga Saham

Akrual memiliki nilai probabilitas sebesar $0.1504 > 0.05$. Nilai koefisien regresi 0.003435 yang berarti akrual tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. AkruaI tidak berpengaruh terhadap harga saham, pandangan investor bahwa perusahaan dapat memanipulasi pengakuan akrual, seperti pengakuan pendapatan, sehingga informasi akrual menjadi kurang relevan.

Implikasi Manajerial

Hasil dari penelitian ini bahwa harga saham dipengaruhi arus kas operasi dan dipengaruhi oleh faktor diluar penelitian ini, seperti kinerja perusahaan yang baik akan menghasilkan informasi laba yang baik dengan laba yang baik dan tinggi, maka pengembalian investasi yang akan didapatkan oleh investor akan tinggi juga. Hal ini mengindikasikan bahwa investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan karena adanya laba perusahaan dan informasi dari aktivitas operasi. bukan informasi arus kas investasi, arus kas pendanaan, *book value* dan akrual yang baik. Berdasarkan hasil penelitian ini, maka penelitian ini dapat mendukung *signalling theory* dimana perusahaan dapat memberikan sinyal *goodnews* maupun *badnews* kepada investor melalui laporan keuangan. Dalam hal ini, manajemen harus lebih meningkatkan lagi kegiatan operasional perusahaan, karena semakin kegiatan positif meningkat dan menaikkan arus kas operasi, maka mencerminkan bahwa perusahaan mampu melunasi pinjaman, membiayai operasional, membayar dividen, dan membuat investasi baru tanpa pendanaan dari luar. Dan juga manajemen harus memberikan pengungkapan laporan keuangan yang transparan dan nyata.

5. Kesimpulan, Keterbatasan, Saran

1. Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2014-2016.
2. Arus kas investasi tidak berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2014-2016.
3. Arus kas pendanaan tidak berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2014-2016.
4. *Book Value* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2014-2016.
5. Akrua tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2014-2016.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti, maka keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

1. Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016, sebanyak 27 perusahaan yang tergolong sedikit.
2. Penelitian ini menghasilkan koefisien determinasi yang sangat kecil yaitu sebesar 6.4440%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh antara variable independen dengan variable dependen dalam penelitian ini masih sangat lemah.

Saran dalam penelitian ini, sebaiknya perusahaan terus meningkatkan kinerja dalam perusahaan untuk menarik para calon investor yang cenderung tertarik dengan kinerja perusahaan yang baik. Dan terus meningkatkan kegiatan yang terbukti positif dalam membiayai operasional perusahaan, agar perusahaan dapat menghasilkan arus kas dari aktivitas operasi yang cukup untuk melunasi pinjaman, membayar dividen, memelihara operasi, dan membuat investasi baru tanpa sumber dana dari luar. Dan bagi peneliti selanjutnya, Diharapkan dapat menambah jumlah sampel dalam penelitian, sehingga akan lebih valid dalam hasil yang diperoleh. Dan diharapkan dapat menambahkan variable dalam penelitian.

Daftar Pustaka

- Abdul, Halim. 2005. Analisis Investasi. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Gapenski, Louis C. 1997. Financial Management Theory and Practice. Orlando : The Dryden Press
- Brigham, E.F., and Joel, F.H. (2001). Fundamentals of Financial Management : Theory and Practice. Ninth Edition. Harcourt College. Florida.
- Briliane, L., & Harahap, S. N. (2012). Pengaruh Keandalan Akruwal pada Persistensi Laba dan Harga Saham. *Jurnal Akuntansi. Jakarta: Universitas Indonesia.*
- Darmadji, T dan Fakhruddin M.H. 2006. Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Stakeholders Return.
- Fuller, Russell.J & Farrell James L. Jr. 1987. Modern Investment and Security Analysis. McGraw Hill. International Editions Financial Series. Singapore.
- Ghozali, A., & Chairi. (2007). *Teori Akuntansi*. Yogyakarta: Andi.
- Godfrey, et all. (2010). *accounting theory 7th edition*, Australia: John Wiley & Sons Australia. Ltd
- Gregorius, Sihombing. 2008. Kaya dan pintar jadi trader dan investor saham. Yogyakarta: indonesia cerdas.
- Gunawan dan Wahyuni. (2013). "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Perdagangan di Indonesia".
- Gunistiyo, M. S. (2009). Analisis Pengaruh Book Value Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta (STUDI KASUS PERUSAHAAN KELOMPOK LQ-45). *CERMIN*, (045).
- Halim, A. (2007) Akuntansi Keuangan Daerah. (Edisi 3). Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 1998. Analisis dan Desain Sistem Informasi : Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis. Yogyakarta: Andi Offse

- Hartono, Jogiyanto. 2000. Pengenalan Komputer : Dasar Ilmu Komputer, Pemograman, Sistem Informasi, dan Intelegensi Buatan.. Edisi 3. Cet. Kedua. Andi. Yogyakarta
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balnance Scorecard*. Edisi 1. Cetakan 2. Jakarta : Bumi Aksara.
- Indonesia, I. A. (2015). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indonesia *Undang-Undang Pasar Modal*, Undang-Undang No.8 Tahun 1995. LN No.64 Tahun 1995, TLN No. 3608.
- Jogiyanto. 2008. Metodologi Penelitian Sistem Informasi. CV Andi Offset. Yogyakarta
- Mohamad Samsul. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Mulia, F. H. (2012). Pengaruh Book Value (BV), Price to Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007–2010. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis*, 1(1).
- Mutia, E. (2013). Pengaruh informasi laba dan arus kas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi (Media Riset Akuntansi & Keuangan)*, 1(1), 12-22.
- Nafirin. 2007. Penganggruran Perusahaan. Jakarta : Salemba Empat.
- Ratna, N. K. (2010). *Metodologi Penelitian: Kajian Budaya dan Ilmu Sosial Humaniora Pada Umumnya*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar
- Rhamedia, H. (2015). Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di PT. BEI). *Jurnal Akuntansi*, 3(1).
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Cetakan 10. Yogyakarta: BPFE.
- Satwika, Anisa dan Theresia Woro Damayanti. 2005. “Deteksi Manajemen Laba Melalui Beban Pajak Tangguhan.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. XI, No. 1, hal 119 – 134.
- Sawir, A. (2008). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Canada Prentice Hall

- Sekaran, U. (2014). *Research Methods for Business* (4th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Skousen, C. J., Smith, K. R., & Wright, C. J. (2009). Detecting and predicting financial statement fraud: The effectiveness of the fraud triangle and SAS No. 99. In *Corporate Governance and Firm Performance* (pp. 53-81). Emerald Group Publishing Limited.
- Subramanyam, K.R & Wild, John J, 2015, Analisis Laporan Keuangan, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Sunariyah. 2004. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2004. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. UPP AMP YKPN, Yogyakarta..
- Sri Sulistyanto, 2008, *Manajemen Laba teori dan model empiris*, Jakarta : Grasindo
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Susanto, San dan Erni Ekawati, 2006 "Relevansi Nilai Informasi Laba Dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Siklus Hidup Perusahaan", *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Sugiyono (2012) *Memahami Penelitian Kualitatif*". Bandung : ALFABETA.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung: Alfabeta.
- Sutisno. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.
- Taman, A. (2009). Asosiasi Antara Laba dan Arus Kas terhadap Harga Saham: Bukti Empiris pada Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 8(1).
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi : Teori dan aplikasi*
- Tryfino. (2009). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*, Edisi 1, Transmedia Pustaka, Jakarta

Winarno, W . W . (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: STIM YKPN.

Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*.

Yendrawati, R., & Pratiwi, R. S. I. (2015). Relevansi Nilai Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(2).

