

**PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN *LIKUIDITAS* SEBAGAI VARIABEL
MODERATING PADA INDEKS LQ-45**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

JULIANA EKA PRATIWI
2009310247

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Juliana Eka Pratiwi
Tempat, Tanggal Lahir : Klaten, 02 Juli 1991
N.I.M : 2009310247
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Kosentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan *Likuiditas* Sebagai Variabel Moderating Pada Index LQ-45".

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 24/09/13



(Divyah Pujiati, S.E., M.Si)

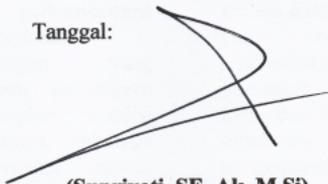
Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 29/09/13



(Titis P.D.K S.Pd., M.SA)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal:



(Supriyati.,SE.,Ak.,M.Si)

**PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP HARGA
SAHAM DENGAN *LIKUIDITAS* SEBAGAI VARIABEL MODERATING
PADA INDEX LQ-45**

Juliana Eka Pratiwi

Email: 2009310247@student.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

For companies that want to continue to expand its business would be able to increase its capital by way of sale of shares in the capital market. Along with the rapid development of the capital market in Indonesia is currently in need of support rapid and continuous information. In order to obtain useful information for potential investors, the accounting played a role in providing the necessary information. Financial statements published by the company should be able to reveal the true condition of the company, which will benefit the general public.

PENDAHULUAN

Bagi perusahaan yang ingin terus mengembangkan usahanya tentu harus dapat meningkatkan modal usahanya dengan cara melakukan penjualan saham di pasar modal. Seiring dengan semakin pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesiasaat ini membutuhkan dukungan informasi yang cepat dan berkesinambungan. Untuk mendapatkan informasi yang berguna bagi para calon investor tersebut, maka akuntansi ikut berperan dalam menyediakan informasi yang diperlukan. Laporan keuangan adalah salah satu informasi penting dan dapat dipercaya oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena merupakan informasi mengenai perkembangan perusahaan untuk periode tertentu.

Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi masyarakat umum. Menurut IAI dalam Kerangka Dasar Penyusunan Dan Penyajian Laporan Keuangan (2012), informasi yang terkandung dalam laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila informasi tersebut

dapat dipahami, relevan, andal, dan dapat diperbandingkan. Informasi memiliki kualitas relevan jika dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi mereka dimasa lalu. Dengan kata lain, laba (per saham) merupakan sarana untuk menyampaikan sinyal-sinyal manajemen yang tidak disampaikan secara publik. Jadi, laba mempunyai kandungan informasi yang penting bagi pasar modal. Keunggulan menggunakan laba akuntansi adalah Laba akuntansi masih bermanfaat untuk pengambilan keputusan ekonomi, dapat diuji kebenarannya karena didasarkan transaksi atau fakta *actual* yang didukung bukti objektif, memenuhi kinerja konservatisme artinya laba akuntansi tidak mengakui perubahan nilai tetap hanya mengakui laba yang direalisasikan, masih dipandang bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama pertanggung jawaban manajemen (Ferry dan Erni, 2004).

Arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang berhubungan langsung dengan produksi dan penjualan dari produk perusahaan atau transaksi-

transaksi yang berhubungan dengan kas dan setara kas dari penjualan maupun pembayaran pada pemasok maupun karyawan yang berhubungan dengan perolehan persediaan maupun biaya-biaya operasional serta biaya umum dan administrasi. Aliran kas dari aktivitas operasi dapat menjadi perhatian penting karena dalam jangka panjang berguna untuk kelangsungan hidup perusahaan, suatu bisnis harus menghasilkan aliran kas bersih yang positif dari aktivitas operasi. Jika suatu bisnis memiliki aliran kas negative dari aktivitas operasi maka tidak akan dapat meningkatkan kas dari sumber lain dalam jangka waktu yang tidak terbatas.

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga pada closing price pada periode pengamatan. Harga suatu saham pada hakikatnya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap saham yang bersangkutan. Pada penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada tanggal 31 desember karena dapat mewakili harga saham selama satu tahun terakhir.

Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%. Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar). Dari semua rasio yang ada di laporan keuangan, *current ratio* merupakan bagian yang penting dalam analisa investasi. *Current ratio* kadang-kadang sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah modal kerja dan besarnya rasio tergantung pada beberapa faktor, suatu standard atau rasio yang umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan. Dalam penelitian ini, menggunakan *current ratio* sebagai variabel pemoderasi moderasi untuk menilai apakah *current ratio* dapat

memperkuat pengaruh relevansi nilai arus kas operasi terhadap harga saham.

Penulis memilih index LQ 45 (Liquid 45) sebagai sampel selama empat tahun berturut turut, yaitu tahun 2008 hingga tahun 2011 sebab dengan mengambil data 2008 hingga 2011 maka data yang diambil relevan dengan penelitian yang dilakukan karena penggunaan data 4 tahun digunakan agar hubungannya dapat terlihat dengan lebih jelas dan akurat, serta tidak bias. Alasan penulis menggunakan Perusahaan dalam indeks LQ 45 karena LQ 45 terdiri atas perusahaan yang memiliki perdagangan terlikuid yang merupakan empat puluh lima terbaik dalam 60 perusahaan besar dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 12 bulan terakhir.

Hubungan antara Laba Akuntansi dengan Harga Saham menunjukkan semakin tinggi laba suatu perusahaan maka semakin tinggi harga saham, karena akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham dalam bentuk naiknya harga saham. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Marcelia Susan, 2009) bahwa harga saham perusahaan telekomunikasi dipengaruhi oleh laba akuntansi. Hal ini menunjukkan bahwa adanya publikasi laporan keuangan perusahaan mengenai laba akuntansi akan menyebabkan pasar bereaksi yang akan tampak pada perubahan harga saham.

Hubungan antara Arus kas Operasi dengan Harga Saham membuktikan dengan adanya peningkatan arus kas operasi akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dimasa yang akan datang akibatnya investor akan membeli saham dan pada akhirnya meningkatkan harga saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Jogiyanto dan Triyono, 2000) didapatkan hasil bahwa arus kas dari aktivitas operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham.

Hubungan Laba akuntansi terhadap Harga Saham dengan Likuiditas sebagai

variabel pemoderasi menunjukkan hubungan yang positif dengan harga saham, karena semakin baik laba perusahaan maka perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya kepada debitur. Sehingga laba akuntansi tersebut mencerminkan nilai perusahaan yang cukup baik dan secara langsung akan menaikkan harga saham.

Hubungan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham dengan Likuiditas sebagai variabel pemoderasi menunjukkan adanya hubungan yang positif karena semakin tinggi nilai CR akan meyakinkan para investor bahwa arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik sehingga pertimbangan investor untuk melakukan investasi akan semakin besar dimana akan meningkatkan harga saham sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cathlin dan Mulyani, 2012).

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu dan latar belakang tersebut maka peneliti ingin menguji “PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA INDEX LQ-45”.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Signalling theory

Signaling berakar dalam gagasan informasi, yang mengatakan bahwa dalam beberapa transaksi ekonomi, ketidaksetaraan dalam akses ke informasi pasar normal untuk pertukaran barang dan jasa. Dalam artikelnya, Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Prinsip signaling ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal. Tingkat *asymmetric information* ini bervariasi dari sangat tinggi ke sangat rendah (Suluh Pramastuti, 2007). Oleh sebab itu, faktor keadaan dan posisi perusahaan harus dimasukkan ke dalam tahapan berupa siklus hidup perusahaan, sehingga dengan lebih memahami posisi tahap siklus hidup perusahaan, pengguna laporan keuangan dapat menentukan informasi akuntansi yang selayaknya dipakai.

Pengertian investasi

Investasi sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Eduardus, 2010; 2). Seorang investor saat ini untuk memperoleh suatu keuntungan dari kenaikan harga saham yang akan datang ataupun sejumlah deviden yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi. Investor membutuhkan informasi akuntansi sebagai dasar analisis bagi keputusan investasinya. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi investor untuk pengambilan keputusan, adanya informasi yang lengkap, akurat serta waktu memungkinkan investor untuk melakukan pengambilan keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan.

Saham

Saham adalah suatu nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen financial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan. Saham terdiri dari dua jenis saham yaitu (Eduardus, 2010; 32) :

1. Saham biasa (*common stock*)
2. Saham preferen

Harga saham

Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek (Sunariyah: 128). Apabila bursa efek telah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*Closing Price*). Apabila saham tersebut diperjualbelikan di bursa efek, maka mungkin sekaliharganya berbeda dengannilai buku saham. Harga saham selalu mengalamiperubahan setiap harinya. Bahkan tiap detikpun harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal. Adapun faktor internalnya antara lain adalah:

1. Laba perusahaan
2. Pertumbuhan aktiva tahunan
3. Likuiditas
4. Nilai kekayaan total
5. Penjualan

Sementara itu, faktor eksternalnya adalah:

1. Kebijakan pemerintah dan dampaknya
2. Pergerakan suku bunga
3. Fluktuasi nilai tukar mata uang
4. Rumor dan sentimen pasar
5. Penggabungan usaha

Laporan keuangan

Menurut Kieso (2010: 4) dalam bukunya *intermediate Accounting 13th edition* menyebutkan bahwa "*Financial statements are the principal means through which a company communicates it's financial information to those outside it*". Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak luar perusahaan. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasidalam nilai moneter.

Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan umum laporan keuangan menurut PSAK Nomor 1 2012 adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Jenis-jenis Laporan Keuangan

Menurut Kieso (2010: 4) Laporan keuangan (*financial statement*) yang sering disajikan adalah:

- a. Neraca (*Balance Sheet*)
- b. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)
- c. Laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham
- d. Laporan Arus Kas
- e. Laporan Catatan atas Laporan Keuangan

Laba akuntansi

Selisih dari pendapatan dan beban merupakan keuntungan yang disebut dengan laba bersih (*net profit*). Apabila pendapatan melebihi beban, atau sebaliknya jika beban melebihi pendapatan terjadi rugi bersih (*net loss*). Laba atau yang diperoleh perusahaan alam suatu periode tertentu dilaporkan dalam bentuk laporan laba rugi (Marcellia Susan 2009).

Laba akuntansi memiliki lima karakteristik menurut Ferry dan Erna Eka Wati (2004), yaitu :

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi actual (*accrual basic*) terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa.
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodeisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.

4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran dan pengakuan pendapatan.
5. Laba akuntansi memerlukan konsep penandingan (*matching*) antara pendapatan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Laporan arus kas

Laporan arus kas (*statement of cash flow*) melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Laporan ini menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dan operasi, mempertahankan dan memperluas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya, dan membayar deviden. Di Indonesia, perusahaan *public* harus menyusun dan menyajikan laporan arus kas sebagai bagian yang tidak terpisah dari laporan keuangan untuk setiap periode pelaporan penyajian laporan keuangan sejak berlakunya Standar Akuntansi Keuangan (SAK).

Tujuan Laporan Arus Kas

Menurut Kieso (2010: 197) dalam bukunya *Intermediate Accounting 13th Edition* menyebutkan bahwa "*The primary purpose of a statement of cash flows is to provide relevant information about the cash receipt and cash payments of an enterprise during a period*". Dari pernyataan tersebut dapat diartikan bahwa tujuan utama laporan arus kas adalah menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas sebuah perusahaan selama suatu periode.

Tujuan laporan arus kas menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) Nomor 2 tahun 2012 adalah:

Informasi tentang arus kas entitas berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, pengguna perlu

melakukan evaluasi terhadap kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Jenis-jenis Laporan Arus Kas

Klasifikasi laporan arus kas aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Jenis-jenis komponen dalam laporan arus kas yang dijelaskan dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) Nomor 2 IAI2012 meliputi :

- a. Arus Kas dari Aktivitas Operasi (*Cash Flow From Operating Activity*)
Arus kas dari aktivitas operasi pada umumnya disajikan terlebih dahulu, lalu diikuti dengan arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas pendanaan. Total arus kas bersih dari aktivitas tersebut merupakan kenaikan atau penurunan bersih kas selama periode berjalan. Saldo kas pada awal periode ditambahkan dengan kenaikan atau penurunan bersih kas, dan setelah itu saldo kas pada akhir laporan arus kas sama dengan kas yang dilaporkan dineraca. Arus kas dari aktivitas operasi terutama dipetroleh dari aktivitas utama pendapatan perusahaan. Contohnya adalah :
 - a) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
 - b) Penerimaan kas dari royalty, fee, komisi, dan pendapatan lain.
 - c) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
- b. Arus Kas dari Aktivitas Investasi (*Cash Flow From Investing Activity*)
Arus Kas dari aktivitas investasi melibatkan arus kas berasal dari transaksi yang mempengaruhi dalam aktiva tidak lancar (aktiva tetap). Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari arus kas investasi adalah penting karena arus kas tersebut mencerminkan pengeluaran yang

telah terjadi untuk sumber daya yang dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah:

- a) Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang.
- b) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan, dan peralatan.
- c) Perolehan saham atau instrument keuangan perusahaan.
- c. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan (*Cash Flow From Financing Activity*)
Arus kas dari aktivitas pendanaan melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham. Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Contoh aktivitas yang berasal dari aktivitas pendanaan :
 - a) Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrument ekuitas lain.
 - b) Pembayaran kas kepada emilik untuk menarik atau menarik stsu menebus saham entitas.
 - c) Penerimaan kas dari penerbitan obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang lain.

Indeks liquid 45

Indeks Liquid 45 atau sering disebut juga indeks LQ-45 terdiri dari 45 perusahaan yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut.

Untuk dapat masuk dalam LQ-45 suatu saham harus memenuhi kriteria sebagai berikut : (www.jsx.co.id)

1. Masuk dalam top 60 terbesar dari total transaksi saham dipasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)

2. Masuk dalam rangking yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sekurang-kurangnya 3 bulan.
4. Kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah dipasar reguler.

Bursa efek indonesia secara terus menerus memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ-45. Pengganti saham akan dilakukan setiap 6 bulan sekali, yaitu setiap awal bulan bulan Februari dan Agustus apabila ada satu saham yang tidak memenuhi kriteria, saham tersebut akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan digantikan dengan saham yang memenuhi kriteria

Likuiditas

Suatu perusahaan harus memperhatikan apakah perusahaan setiap saat dapat memenuhi pembayaran-pembayaran yang diperlukan untuk kelancaran usaha perusahaan. Likuiditas merupakan suatu ukuran bagi perusahaan yang memenuhi kewajiban. Menurut Mahmud Hanafi dan Abdul Halim (2005 : 79-80), rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktivitas lancar perusahaan relative terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). *Current ratio* menilai kemampuan aset lancar dalam melunasi kewajiban lancar. Aset lancar yang dimaksud terdiri dari kas dan setara kas serta persediaan (Cathlin dan Mulyani, 2012). Dalam hal pemenuhan kewajiban membayar hutang jangka pendek tersebut, nilai kas dan setara kas yang menjadi bagian dari aset lancar sangatlah penting. Semakin besar nilai arus kas yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan nilai *current ratio* suatu perusahaan. rumus

yang digunakan untuk menentukan *current ratio*, yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat waktunya apabila perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang jangka pendeknya. Sebaliknya kalau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan tidak likuid. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai, sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun mendanai operasi perusahaannya.

Hubungan Laba Akuntansi dengan Harga Saham

Performansi perusahaan nampak dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Untuk perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal, ada banyak faktor baik faktor internal maupun faktor external maupun perusahaan yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Informasi keuangan berupa laba akuntansi yang diperoleh pada periode tertentu dan posisi arus kas tertentu merupakan beberapa faktor dari sekian banyak faktor lain yang dapat memiliki pengaruh terhadap harga saham (Marcellia Susan, 2009).

Laba tahunan memiliki kandungan informasi apabila pengumuman laba akan menyebabkan perubahan reaksi investor terhadap harga saham. Perubahan harga saham disekitar tanggal pengumuman diharapkan lebih besar jika dibandingkan dengan perubahan harga saham diluar tanggal pengumuman. Informasi laba

akuntansi mempunyai pengaruh positif dengan harga saham (Linda dan Fazli, 2004). Hal ini membuktikan Laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap harga saham, semakin besar laba suatu perusahaan, maka kecenderungan yang ada adalah semakin tinggi harga saham. Hal ini terjadi karena laba perusahaan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham dalam bentuk naiknya harga saham.

Hubungan Arus Kas Operasi dengan Harga Saham

Informasi laporan arus kas berguna untuk 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. Triyono dan Jogiyanto (2000) menyatakan bahwa *unexpected cash inflow* dan *cash outflow* dari aktivitas operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada arus kas. Tetapi penelitian Indra dan Fazli (2004) menyatakan data arus kas diluar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor, hal ini menunjukkan bahwa arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham.

Hubungan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi

Hubungan Laba akuntansi terhadap Harga Saham dengan Likuiditas sebagai variabel pemoderasi menunjukkan hubungan yang positif dengan harga saham, karena semakin baik laba perusahaan maka perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya kepada debitor. Sehingga laba akuntansi tersebut mencerminkan nilai perusahaan yang cukup baik dan secara langsung akan menaikkan harga saham (Deden Mulyana, 2011). Semakin baik rasio *current ratio*

nya maka akan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak positif pada harga saham.

Hubungan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Likuiditas Sebagai

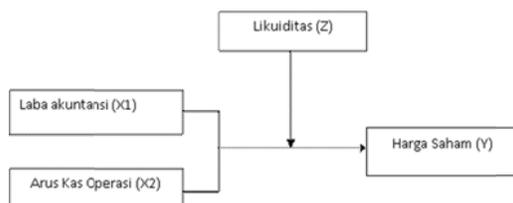
Variabel Pemoderasi

Menilai relevansi arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham, nilai *current ratio* dapat memperkuat hubungan positif arus kas operasi karena semakin tinggi nilai *current ratio* akan meyakinkan para investor bahwa arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik sehingga pertimbangan investor untuk melakukan investasi akan semakin besar dimana akan meningkatkan harga saham sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cathlin dan Mulyani, 2012).

Rerangka Penelitian

penelitian ini akan secara sistematis sebagai mana ditunjukkan pada tampilan dibawah ini.

Gambar 1
Rerangka Penelitian



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

H₂ : Arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

H₃ : Likuiditas memoderasi pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham perusahaan LQ-45.

H₄ : Likuiditas memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham perusahaan LQ-45.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Menurut tujuan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian deduktif, yaitu tipe penelitian yang bertujuan untuk menguji (*testing*) hipotesis melalui teori atau pengujian aplikasi teori pada keadaan tertentu. Tipe ini menggunakan hipotesis *a priori* (berdasarkan teori, bukan berdasarkan fakta) sebagai pedoman atau arah untuk memilih, mengumpulkan dan menganalisis data (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002; 23).

Menurut karakteristik masalah, penelitian ini termasuk penelitian historis. Penelitian historis (*historical research*) merupakan penelitian terhadap masalah-masalah yang berkaitan dengan fenomena masa lalu secara sistematis, obyektif, akurat untuk menjelaskan fenomena sekarang atau mengantisipasi fenomena yang akan datang (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002; 25).

Menurut sifat dan jenis data, penelitian ini termasuk penelitian arsip (*archival research*) merupakan penelitian terhadap fakta yang tertulis (dokumen) atau berupa arsip data (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002; 25).

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Pengukuran terhadap variabel yang digunakan di dalam penelitian ini didasarkan pada ukuran-ukuran yang ada pada umumnya telah digunakan dalam

penelitian-penelitian sebelumnya. Adapun pengukuran variabel-variabel penelitian ini adalah sebagai berikut :

Variabel terikat (*Dependent Variabel*) dari penelitian ini adalah harga saham penutup (*closing price*) sebagai akibat dari transaksi di pasar modal Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 sampai dengan 2011. Harga saham dalam penelitian ini menggunakan harga saham penutupan pada akhir periode 31 desember. Karena harga tersebut dapat mewakili harga saham selama 1 tahun terakhir.

Variabel bebas (*Independent Variabel*) dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

a) Laba Akuntansi (X_1)

Laba akuntansi diukur berdasarkan laba bersih setelah pajak (*Net Income After Tax*) atau NIAT yaitu pendapatan bersih setelah pajak

$$\text{Laba Akuntansi} = \frac{\text{Laba Tahunan}}{\text{Jumlah Lembar saham yang Beredar}}$$

b). Arus Kas Operasi (X_2) adalah aktifitas penghasil utama pendapatan perusahaan dari aktifitas lain yang bukan dari aktifitas investasi dan aktifitas pendanaan Ratnadi dan Laksmi, (2003) dengan menggunakan skala rasio.

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Jumlah Lembar Saham Yang Beredar}}$$

Variable moderating adalah variable independen yang dapat dipercaya mempunyai kontribusi yang signifikan atau mempunyai pengaruh ketidakpastian terhadap keaslian hubungan variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR). Menurut Kasmir (2010: 135), *current ratio* (CR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar

kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Sehingga perhitungan CR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode dengan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel yang dilakukan dengan mengambil subyek penelitian yang akan dipilih oleh peneliti (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002; 131)

Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis statistik serta melakukan pengujian hipotesis terhadap variabel-variabel penelitian dan pembahasan.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran atau penjelasan dari suatu data yang digunakan dalam suatu penelitian. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, dan Harga Saham, serta Likuiditas sebagai variabel moderating. Hasil pengolahan data secara deskriptif menunjukkan untuk seluruh variabel dan masing-masing yang menjadi sampel penelitian ini akan ditampilkan berdasarkan nilai minimum, maximum dan nilai rata-rata selama periode penelitian.

Harga Saham Perusahaan LQ-45 Tahun 2008-2011

Selama empat tahun, nilai rata-rata harga saham yang berada diatas rata-rata sebesar 8.5447 adalah tahun 2009 dengan nilai 8.7811, tahun 2010 dengan nilai 9.1299, tahun 2011 dengan nilai 8.6069, dan hanya tahun 2008 yang nilainya berada dibawah rata-rata.

Laba Akuntansi Perusahaan LQ-45 Tahun 2008-2011

Rata-rata Laba Akuntansi selama empat tahun, nilai rata-rata laba akuntansi yang berada diatas rata-rata sebesar 808.2000 adalah tahun 2008 dengan nilai 958.9258, tahun 2011 dengan nilai 1060.9367, sedangkan tahun 2009 dan 2010 nilainya berada dibawah rata-rata.

Arus Kas Operasi Perusahaan LQ-45 Tahun 2008-2011

Rata-rata Arus Kas Operasi selama empat tahun, nilai rata-rata Arus Kas Operasi yang berada diatas rata-rata sebesar 1020.1245 adalah tahun 2009 dengan nilai 1308.1065, tahun 2011 dengan nilai 1175.9514, sedangkan tahun 2008 dan 2010 nilainya berada dibawah rata-rata.

Likuiditas Perusahaan LQ-45 Tahun 2008-2011

Rata-rata Likuiditas selama empat tahun, nilai rata-rata Likuiditas yang berada diatas rata-rata sebesar 2246.5793 adalah tahun 2008 dengan nilai 7769.0534, sedangkan tahun 2009, 2010, dan 2011 nilainya berada dibawah rata-rata.

Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier

Data unstandardize residual untuk asymp.sig (2-tailed) menunjukkan 0,047 persen yang berada dibawah 5 persen ($0,047 < 0,05$) sehingga disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal dan uji regresi tidak layak untuk dilakukan. Jika jumlah sampel dilakukan deteksi terhadap adanya data outlier, maka dalam penelitian ini ditemukan adanya 3 data outlier. Berikut disajikan tabel yang merupakan

output dari uji normalitas setelah data outlier dibuang.

Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

Data unstandardize residual untuk asymp.sig (2-tailed) menunjukkan 0,67 persen yang berada diatas 5 persen ($0,67 > 0,05$) sehingga disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan uji regresi layak untuk dilakukan.

Analisis Uji F

Berdasarkan analisis uji F dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 11.833 dengan nilai probabilitas signifikanya 0.000. Berarti model penelitian yang digunakan merupakan model penelitian Fit. Hal ini berarti model penelitian yang digunakan merupakan model yang baik (Model Fit). karena nilai probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05.

Koefisien Determinasi (adjusted R²)

Hasil uji Adjusted R Square sebesar 0.330 yang berarti bahwa variabel independen LBK, dan AKO dapat berpengaruh terhadap Harga Saham hanya sebesar 33,0% dan sisanya sebesar 67,0% dipengaruhi oleh variabel lain ataupun model lain diluar variabel bebas yang diteliti.

Analisis Uji t

Berdasarkan analisis uji t menunjukkan bahwa untuk variabel laba akuntansi menunjukkan signifikansi sebesar 0,76 hal ini dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham ($0,76 > 0,05$) atau H_{01} diterima. Sedangkan untuk variabel arus kas operasi menunjukkan signifikansi sebesar 0,002 sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham ($0,002 < 0,05$) atau H_{02} ditolak.

Uji Residual 1

Berdasarkan hasil uji residual pertama, hubungan antara LBK dan CR sebagai variabel moderating terhadap Harga Saham menunjukkan bahwa nilai sig sebesar $0,873 > 0,05$ dan nilai koefisien sebesar $-0,025$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel CR bukan merupakan variabel moderating maka H_{03} diterima.

Uji Residual 2

Berdasarkan hasil uji residual kedua, hubungan antara AKO dan CR sebagai variabel moderating terhadap Harga Saham menunjukkan bahwa nilai sig sebesar $0,922 > 0,05$ dan nilai koefisien sebesar $0,15$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel CR bukan merupakan variabel moderating maka H_{04} diterima.

Pengaruh Laba Akuntansi (LBK) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal tersebut dapat dilihat dari output SPSS uji t. Karena nilai tersebut lebih besar dari $0,05$ maka hipotesis pertama ($H_{1.1}$) ditolak. Hal ini membuktikan bahwa investor tidak terlalu menggunakan atau melihat informasi laba akuntansi untuk menilai kinerja perusahaan pada periode pengamatan. Jika laba akuntansi suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan bisa semakin mengalami peningkatan atau bahkan mengalami penurunan.

Hal ini disebabkan karena informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan LQ-45 berupa laba tidak terlalu memiliki peran yang dominan yang akan digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk melihat dan membeli saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi (AKO) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hipotesis arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini dapat dilihat dari hasil output SPSS pada uji t. Karena nilai tersebut lebih kecil dari $0,05$ maka hipotesis pertama ($H_{1.2}$) diterima.

Pengaruh Laba Akuntansi (LBK) Terhadap Harga Saham Dengan CR Sebagai Variabel Moderating

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa CR bukan merupakan variabel moderating pengaruh Laba Akuntansi terhadap Harga Saham. Hal ini dikarenakan CR selama periode penelitian mengalami kondisi yang fluktuatif demikian juga kondisi laba akuntansi dan harga saham yang juga berubah-ubah setiap periode penelitian. Maka dari itu ada atau tidaknya CR sebagai variabel moderating tidak memberikan pengaruh yang signifikan antara laba akuntansi dengan harga saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi (AKO) Terhadap Harga Saham Dengan CR Sebagai Variabel Moderating

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa CR bukan merupakan variabel moderating pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham. Hasil membuktikan bahwa ada atau tidak adanya CR tidak akan memberikan dampak bagi pengaruh arus kas Operasi terhadap harga saham. Hal ini mungkin dikarenakan oleh jumlah sampel perusahaan yang hanya menggunakan sebanyak 45 laporan keuangan perusahaan selama 4 tahun periode penelitian, yaitu selama tahun 2008 sampai 2011.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis Laba Akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Laba akuntansi (LBK) tidak memiliki pengaruh yang searah dengan harga saham, ketika laba akuntansi suatu

perusahaan mengalami kenaikan tidak akan selalu diikuti oleh peningkatan harga saham. Berdasarkan hipotesis Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini membuktikan bahwa terdapat cukup bukti yang mendukung hipotesis kedua dimana arus kas operasi memiliki relevansi nilai bagi investor untuk memprediksi arus kas dimasa yang akan datang sehingga dengan keyakinan semakin meningkatnya arus kas operasi dimasa yang akan datang akan meningkatkan harga saham.

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa CR bukan merupakan variabel moderating pengaruh Laba Akuntansi terhadap Harga saham. Hal ini dikarenakan CR selama periode penelitian mengalami kondisi yang fluktuatif demikian juga kondisi laba akuntansi dan harga saham yang juga berubah-ubah setiap periode penelitian. Maka dari itu ada atau tidaknya CR sebagai variabel moderating tidak memberikan pengaruh yang signifikan antara laba akuntansi dengan harga saham. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa CR bukan merupakan variabel moderating pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga saham. Hasil membuktikan bahwa ada atau tidak adanya CR tidak akan memberikan dampak bagi pengaruh arus kas Operasi terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan oleh kondisi dari CR selama periode penelitian mengalami kondisi fluktuatif demikian juga kondisi arus kas operasi dan harga saham yang juga berubah-ubah setiap periode.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya adalah Banyak data yang tidak masuk kriteria pemilihan sampel sehingga hanya ada 45 laporan keuangan perusahaan yang tersisa selama empat tahun untuk diteliti masih dianggap kurang mencukupi untuk menghasilkan suatu kesimpulan yang dapat digeneralisasikan.

Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini tidak dikelompokkan jenis perusahaan. Dalam penelitian ini variabel independen yang terdiri dari LBK, dan AKO dapat berpengaruh terhadap Harga Saham hanya sebesar 33,0% dan sisanya sebesar 67,0% dipengaruhi oleh variabel lain ataupun model lain diluar variabel bebas yang diteliti. Sehingga masih banyak variabel yang berpengaruh terhadap harga saham yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, analisis dan pembahasan, kesimpulan yang diambil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diajukan untuk peneliti selanjutnya adalah : Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan selain perusahaan LQ-45 misalnya perusahaan manufaktur karena akan memperbanyak jumlah sampel penelitian. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham misalnya nilai buku ekuitas, arus kas pendanaan, atau arus kas investasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Adiliawan Novy Budi. (2010). *“Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia,* (online), (<http://eprints.undip.ac.id>, diakses 12 maret 2013).
- Budi Rahardjo. 2005. *”Laporan Keuangan Perusahaan, seri membaca, memahami, menganalisis,* Cetakan Pertama”, Yogyakarta, Gajah Mada.
- Deden Mulyana. 2011. *“Analisis Likuiditas Saham Serta Pengaruhnya terhadap Harga*

- Saham pada Perusahaan yang Berada pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*". Jurnal Magister Manajemen, (online), Vol. 4, No.1, Hal 77-96, (<http://deden08m.com>, diakses 20 maret 2013).
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portfolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Ferry dan Erni Eka Wati. 2004. *"Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas terhadap harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia"*. Jurnal SNA VII. Denpasar Bali 2-3 Desember 2004
- Imam Ghozali 2011. *"Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBMSPSS 19"*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (2012), *"Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1: Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan"*, Jakarta : Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- _____, (2012). *"Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.2: Laporan Arus Kas"*, Jakarta : Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- Jogiyanto Hartono. 2000. *"Teori Portofoliodan Analisis Investasi"*.Edisi 2. Yogyakarta: BPFE.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield, 2010. *"Intermediate Accounting, International Student Version, Threeten Edition"*. John Willey and Sons,inc., 111 river street, Hoboken..
- Linda dan Fazli Syam BZ. 2005. *"Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Total Arus Kas dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia"*, Vol 8, No. 3 September 2005, (<http://jrai-iai.org/home/index.php/catalog/articles/221>, diakses 12 Maret 2013).
- M. Mahmud Hanafi dan Abdul Halim, 2005, *"Laporan Analisis Keuangan"*, UPP AMP YKKN.
- Marcellia Susan. 2009. *"Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas Serta Pengaruhnya Pada Harga Saham. Jurnal Keuangan dan Perbankan"*, (online), Vol 13, No.2 Mei 2009, hal 271-279, (<http://jurkubank.files.wordpress.com/2012/01/pdf-vol-13-no-2-mei-20091.pdf>, diakses 23 maret 2013)
- Meythi dan Selvi Hartono, 2012 *"Pengaruh Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham"*, (online), Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 07 Tahun Ke-3 Bulan Januari-April 2012 ISSN:2086-4159. (<http://repository.maranatha.edu/1315/1/Pengaruh%20Informasi%20Laba%20dan%20Arus%20Kas%20Terhadap%20Harga%20Saham.pdf>, diakses 20 maret 2013)
- Muhamad Syafii. 2008. *"Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.*

- Jurnal Keuangan dan Perbankan*”, Vol 12, No.3 September 2008, hal 421-432, (online), (<http://jurkubank.files.wordpress.com/2012/01/pdf-september-2008.pdf>, diakses 30 maret 2013).
- Mulyani dan Cathlin Valencia. 2012. *“Relevansi Nilai Laba dan Komponen Arus Kas terhadap Harga Saham dengan Current Ratio sebagai Pemoderasi Relevansi Nilai Arus Kas Operasi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI”*, (online), (<http://eprints.unisbank.ac.id/184/> , diakses 24 maret 2013).
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, (2002).*“Metodelogi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen”*, Edisi pertama. Yogyakarta : BDFE.
- Putu Ari Dharma Laksmi dan Ni Made Dwi Ratnadi, 2003 *“Dampak Pemoderasian Komponen Arus Kas Terhadap Hubungan Laba Akuntansi Dengan Return Saham”*, (online), (<http://id.scribd.com/doc/95291109/ok-darma-laksmi-dwi-ratnadi>, diakses 29 maret 2013)
- Suluh Pramastuti, 2007 *“Analisis Kebijakan Deviden, Pengujian devidend Signaling Theory Dan Rent Extraction Hypothesis”*. Thesis, program pascasarjana fakultas ekonomi universitas gajah mada. Dipublikasikan (online), (<http://etd.ugm.ac.id/index.php>, diakses 29 mei 2013)
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin. 2000. *“Pasar Modal Di Indonesia”*.Edisi 2.Jakarta : salemba empat.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000. *“Hubungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga dan return Saham”* .Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol 3 No.1, Januari 2000, (online), (http://id.jurnal.blogspot.com/2008/04/jurnal-bisnis-dan-ekonomi-maret_02_07.html#.UXDf-zxyyKc