

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS PENDANAAN,
LABA AKUNTANSI, NILAI BUKU DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP PERUBAHAN
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata 1 Akuntansi



Disusun oleh :

FRANSISKO PRATAMA HENDRO DJAGO

NIM: 2012310344

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2016

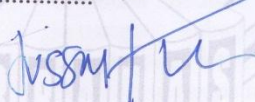
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fransisko Pratama Hendro Djago
Tempat, Tanggal Lahir : Bajawa, 11 Mei 1994
NIM : 2012310344
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas
Pendanaan, Laba Akuntansi, Nilai Buku Dan
Ukuran Perusahaan Terhadap Perubahan Harga
Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang
Terdaftar Di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

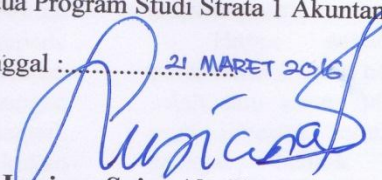
Dosen Pembimbing,

Tanggal: 16 MARET 2016


Dr. Drs. Agus Samekto, Ak., M.Si.

Ketua Program Studi Strata 1 Akuntansi,

Tanggal : 21 MARET 2016


Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si., OIA,

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS PENDANAAN, LABA
AKUNTANSI, NILAI BUKU DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
TERDAFTAR DI BEI**

Fransisko Pratama Hendro Djago

STIE Perbanas Surabaya

e-mail: djagoendo@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of study is want to know whether there is a significant relationship between operating cash flow, cash flow financing, accounting earnings, book value and the size of the company to the changes in stock price. The dependent variable used in this study is the changes in stock price. Meanwhile, the independent variables used are cash flows from operations, cash flow financing, accounting earnings, book value and the size of the company. The samples used in this study are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange market. The results of this study indicate that operating cash flow, financing cash flow, accounting earnings, has no effect on changes in stock prices, while the size of the company's book value and impact on changes in stock prices.

Keywords: *cash flow from operations, cash flow from financing, accounting earnings, book value, the size of the company, changes in stock price*

PENDAHULUAN

Pasar Modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk juga di Indonesia, pasar modal di Indonesia semakin lama semakin berkembang pesat hal ini di tandai dengan semakin banyaknya perusahaan yang mendaftarkan diri ke bursa efek untuk menjadi perusahaan yang *go public*. Dengan meningkatnya perusahaan yang *go public* maka bertambah pula alternatif pilihan investor untuk melakukan investasi saham sesuai dengan keuntungan (*return* saham) yang diharapkan.

Semua perusahaan yang mendaftarkan diri ke Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahun akan mempublikasikan laporan keuangannya untuk menjelaskan dan memberikan informasi kepada *Stakeholder*, Khususnya Para Investor, mengenai kinerja dan posisi keuangan perusahaan. Beberapa hal yang menjadi perhatian bagi investor dalam melakukan investasi melalui pembelian saham dengan

didasarkan pada analisis informasi dari laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan berupa laporan arus kas, laba rugi, nilai buku dan ukuran perusahaan.

Kinerja Dan Posisi Keuangan dapat membantu investor dalam melakukan investasi dengan menggunakan laporan keuangan sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Seorang investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Harga saham penting bagi perusahaan karena hal tersebut merupakan salah satu alasan utama yang mendasari para investor tertarik membeli saham sebagai bentuk investasinya pada perusahaan. Investasi yang dilakukan oleh

investor sangat diperlukan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam menjalankan usahanya perusahaan membutuhkan dana yang besar. Untuk memperoleh dana tersebut perusahaan dapat melakukan pinjaman maupun menerbitkan dan menjual sahamnya dipasar modal.

Penelitian ini mengambil laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2012 sampai 2014. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Perubahan Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terbentuk dibursa saham yang umumnya harga saham itu diperoleh untuk menghitung nilai saham. Harga penutupan adalah harga yang paling sering digunakan untuk analisis. Darmadji dan Fakhruddin (2009) menjelaskan bahwa harga saham merupakan cerminan nilai saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Harga saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu tolok ukur baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan dalam kondisi yang wajar dan normal, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, harga sahamnya juga semakin membaik (meningkat). Dengan demikian, wajar jika emiten perlu menjaga harga sahamnya agar mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Perubahan harga saham dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik, dan sebaliknya jika semakin banyak investor

hingga menjadi produk yang siap untuk dijual. Dimana hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham oleh para investor.

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian-penelitian sebelumnya, dengan adanya perbedaan hasil dari penelitian terdahulu maka penelitian ini bertujuan untuk meneliti lebih lanjut mengenai “Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi, Nilai Buku dan Ukuran Perusahaan terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI”.

yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham.

Arus Kas Operasi

PSAK No. 2 (IAI, 2012) menjelaskan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (Eng Juan, 2012). Pada umumnya arus kas tersebut berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penentuan laba atau rugi bersih. Peningkatan arus kas operasi menunjukkan meningkatnya penghasilan perusahaan sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi yang

akan mempengaruhi permintaan saham pada perusahaan yang bersangkutan (widodo, 2003).

Arus Kas Pendanaan

PSAK No. 2 (IAI, 2012) menjelaskan aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dana 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.

Mackenzie (2012) menjelaskan aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam besaran atau ukuran dari komposisi ekuitas yang dikontribusikan dan pinjaman dari suatu entitas. Klasifikasi ini biasanya terdiri dari semua arus kas yang disebabkan dari mutasi semua akun hutang jangka panjang, dan akun ekuitas dari suatu entitas. Aktivitas pendanaan adalah transaksi dan kejadian dimana kas diperoleh dari dan dibayarkan kembali kepada para pemilik dan kreditor.

Laba Akuntansi

Subramanyam (2010: 109) menjelaskan bahwa laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba merupakan informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar uang. Samsul (2006:130) menyatakan maju mundurnya suatu perusahaan tercermin dari keuntungan yang diperoleh setiap tahunnya mengindikasikan suatu kemajuan namun jika menderita kerugian setiap tahunnya mengindikasikan kebangkrutan.

Dalam laporan laba rugi komprehensif tercermin laba kotor, laba operasi dan laba bersih. Laba atau laba bersih mengidentifikasi profitabilitas perusahaan, laba mencerminkan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan. Laba bersih adalah

pendapatan bersih perusahaan baik berasal dari kegiatan operasional maupun non operasional, setelah dikurangi pajak penghasilan, yang dapat menambah modal pemilik. Laba bersih berguna bagi investor untuk memprediksi imbalan dari investasi yang akan diterimanya jika investor ingin berinvestasi di suatu perusahaan.

Laba bersih perusahaan mendapatkan perhatian lebih banyak daripada bagian laba dalam laporan keuangan. Hal ini karena laba bersih mengukur kemampuan usaha untuk menghasilkan laba (Tagor, 2008). Pada penelitian ini peneliti ingin mengamati bukan pada informasi laba kotornya tetapi pada laba akuntansi, karena laba akuntansi merupakan laba terakhir atau laba bersih yang diperoleh perusahaan yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

Nilai Buku

Nilai buku (*book value*) adalah nilai bersih sebagaimana tercantum dalam laporan keuangan. Nilai buku merupakan konsep dari akuntansi konvensional yang secara sederhana dapat dihitung baik menyeluruh maupun per saham (Jacob dan Harahap, 2008). Jacob dan Harahap menjelaskan bahwa para analis sering menggunakan nilai buku sebagai nilai likuiditas, misalnya dalam memperkirakan batas bawah harga saham yang ditolerir, karena dasar nilai buku ini dianggap sebagai batas aman atau ukuran *safety plan* dalam berinvestasi.

Siahaan (2009) menyatakan nilai buku adalah nilai yang ditetapkan menurut teknik akuntansi yang sudah distandarlisir (sudah dibuat baku) dan dikalkulasi dari laporan keuangan terutama dari neraca yang dipersiapkan perusahaan. Nilai buku per saham biasa menurut Siahaan (2009) dihitung dengan membagi seluruh nilai ekuitas yang ada di neraca dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku ekuitas mengukur nilai ekuitas yang akan didistribusikan ke pemegang setiap lembar saham biasa jika seluruh aktiva dijual pada

tingkat nilai buku dan jika seluruh kreditor telah dibayar lunas.

Nilai buku (*book value*) berhubungan dengan saham, karena nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan. Dari nilai buku tersebut diperoleh informasi yang tercantum dalam bagian modal dari suatu neraca perusahaan yang dibutuhkan investor dan manajemen sebagai bahan untuk dianalisis. Salah satu pengukur yang sangat penting di dalam melakukan analisa laporan keuangan ialah nilai buku per lembar saham menurut Rosalina (2009).

Ukuran Perusahaan

Secara umum ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak pula perputaran uang dan semakin besar pula ia dikenal di dalam masyarakat. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana.

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para stakeholder untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan (*maturity*) dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga

mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Ninna Daniati dan Suhairi : 2006). Dividend yang dibagikan kepada pemegang saham pun semakin besar. Hal ini menyebabkan saham perusahaan tetap menarik bagi investor dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang relatif tinggi.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Perubahan Harga Saham

PSAK No.2 (IAI, 2012) menjelaskan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Adanya jumlah arus kas dari aktivitas operasi yang cukup, perusahaan tidak perlu mengandalkan pembiayaan dari luar (penerbitan saham atau utang kepada pihak eksternal), sehingga struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tetap dan dana yang diinvestasikan oleh investor dikelola secara efektif dan efisien oleh perusahaan. Dengan adanya sinyal baik ini yang diberikan perusahaan tentang apa yang sudah dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuan para investor, tentu saja hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor, dengan demikian investor akan tertarik untuk berinvestasi dan sinyal dari arus kas aktivitas operasi dapat meningkatkan permintaan atas saham perusahaan sehingga harga saham akan meningkat.

Hossei Jabbari (2013) mengemukakan bahwa adanya pengaruh positif antara arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham. Sehingga, semakin baik arus kas dari aktivitas operasi suatu perusahaan maka semakin baik tingkat perubahan harga saham.

Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Perubahan Harga Saham

Informasi tentang pelaporan arus kas dari aktivitas pendanaan berisi informasi tentang aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta posisi ekuitas dan pinjaman perusahaan (PSAK No.2 IAI, 2012), hal ini berarti bahwa setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan akan diikuti dengan peningkatan return saham yang berarti juga akan meningkatkan harga saham perusahaan. Sehingga investor melihat laporan arus kas aktivitas pendanaan tersebut sebagai sinyal yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Arus kas pendanaan mempunyai hubungan terhadap harga saham karena arus kas pendanaan mencerminkan hubungan langsung dengan pendanaan perusahaan. Adanya aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga harga saham akan terangkat naik.

Berkaitan dengan pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham, Rahma Rizal (2014) menemukan adanya hubungan yang signifikan antara arus kas pendanaan dengan harga saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Okky Himawan Santoso (2013) hubungan yang signifikan juga ditemukan antara arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham, sedangkan pada penelitian Rizky Ramadhano (2011) arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Perubahan Harga Saham

Labanya akuntansi adalah selisih antara seluruh pendapatan dan biaya-biaya dari suatu perusahaan. PSAK No.1 (IAI, 2012) menjelaskan bahwa penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbal hasil investasi (*return on investment*) atau laba per saham (*earnings per share*). Perusahaan yang memperoleh

laba yang memadai maka akan mempengaruhi nilai buku dan aset bersih naik, sehingga nilai buku per saham juga naik. Perusahaan seperti ini dengan sengaja memberikan sinyal (*signaling*) kepada investor bahwa perusahaannya telah sukses menghasilkan laba untuk memenuhi imbalan terhadap para investornya. Dengan demikian secara teoritis laba (berupa laba per saham atau *earnings per share*) akan berasosiasi dengan kenaikan harga saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Irianti (2009) dan Harid (2009), yang menemukan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Apabila laba yang dihasilkan tinggi, maka investor cenderung bereaksi positif terhadap perusahaan, secara otomatis hal ini akan menimbulkan reaksi pada harga saham di pasar, dan tentunya akan berimbas kepada *return* yang akan dibagikan kepada investor. Informasi laba merupakan hal yang penting bagi calon investor dalam melakukan investasi. Laba yang besar akan berpengaruh terhadap *return* saham karena laba dan keuntungan yang diperoleh perusahaan bagi para investor atau pemegang saham merupakan balas jasa telah menanamkan modalnya dalam perusahaan.

Peningkatan akuntansi dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan. Hal ini menarik bagi investor terkait dengan dividen yang akan diperolehnya akan semakin besar, sehingga hal ini dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang tercermin dari peningkatan harga saham karena adanya permintaan terhadap saham tersebut.

Pengaruh Nilai Buku Terhadap Perubahan Harga Saham

Nilai buku (*book value*) adalah nilai bersih sebagaimana tercantum dalam laporan keuangan. Nilai buku merupakan konsep dari akuntansi konvensional yang secara sederhana dapat dihitung baik menyeluruh maupun per saham (Jacob dan

Harahap, 2008). Jacob dan Harahap menjelaskan bahwa para analis sering menggunakan nilai buku sebagai nilai likuiditas, misalnya dalam memperkirakan batas bawah harga saham yang ditolerir, karena dasar nilai buku ini dianggap sebagai batas aman atau ukuran *safety plan* dalam berinvestasi.

Siahaan (2009) menjelaskan bahwa nilai buku adalah nilai yang ditetapkan menurut teknik akuntansi yang sudah distandarlisir (sudah dibuat baku) dan dikalkulasi dari laporan keuangan terutama dari neraca yang dipersiapkan perusahaan. Nilai buku per saham biasa menurut Siahaan (2009) dihitung dengan membagi seluruh nilai ekuitas yang ada di neraca dengan jumlah saham yang beredar. Dari nilai buku tersebut diperoleh informasi yang tercantum dalam bagian modal dari suatu neraca perusahaan, fungsi dari *signaling theory* disini adalah untuk memberikan atau membantu menginformasikan catatan dari laporan akuntansi perusahaan yang dibutuhkan investor dan manajemen sebagai bahan untuk dianalisis. Salah satu pengukur yang sangat penting di dalam melakukan analisa laporan keuangan ialah nilai buku per lembar saham menurut Rosalina (2009).

Nilai buku (*book value*) berhubungan dengan saham, karena nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan, kenaikan nilai buku ekuitas ini menunjukkan peningkatan nilai buku perusahaan. Idealnya, kenaikan tersebut diikuti dengan peningkatan harga saham.

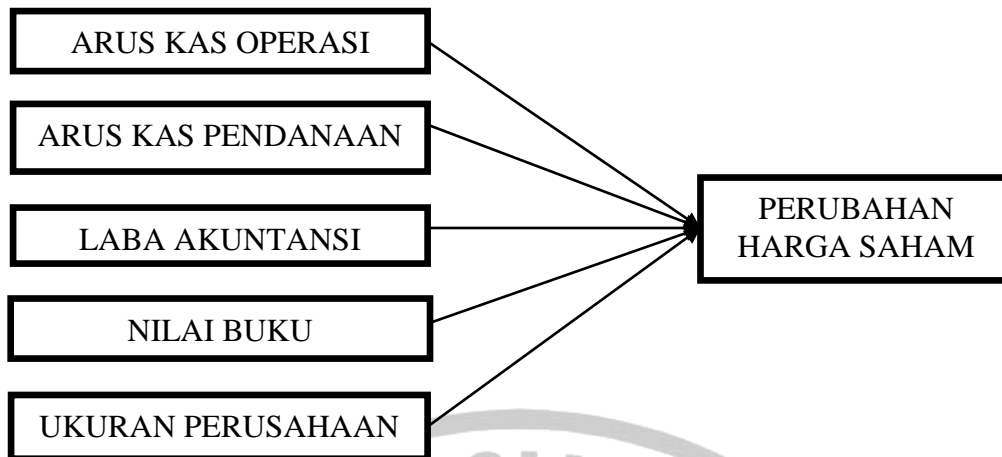
Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat besar kecilnya penjualan, jumlah ekuitas, atau juga melalui total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan adalah total aset. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh penting terhadap integrasi antar bagian dalam suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena

ukuran perusahaan yang besar memiliki sumber daya pendukung yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan (*maturity*) dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Ninna Daniati dan Suhairi : 2006).

Perusahaan yang mempunyai total aset yang besar akan menjanjikan dalam pembagian deviden kepada pemegang saham yang semakin besar, hal ini memberikan sinyal (*signaling*) kepada investor bahwa ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset yang besar menyebabkan saham perusahaan tersebut menarik bagi investor dan membuat naiknya permintaan terhadap saham, akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang relatif tinggi.

Perusahaan yang berukuran besar lebih diminati oleh para analis dan investor dan mampu memberikan sinyal yang baik kepada investor, karena perusahaan tersebut mudah mempublikasikan laporan keuangan dan tidak terdapat asimetri informasi sehingga cenderung berada pada posisi kinerja yang stabil. Ukuran perusahaan yang besar akan membuat harga saham perusahaan pada posisi kuat dan penguatan pada besarnya ukuran perusahaan akan membuat harga saham yang bersangkutan menguat di pasar modal (Rizky Ramadhano, 2011).



Gambar 1
Kerangka pemikiran

METODE PENELITIAN

Gambaran Subjek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria sebagai berikut:

1. Data perusahaan - perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2014.
2. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap dari laporan arus kas, laporan laba rugi dan neraca sesuai tahun pengamatan 2012-2014.
3. Memiliki nilai laba positif.
4. Laporan keuangan yang diterbitkan dalam bentuk mata uang rupiah.

Dari 140 perusahaan manufaktur terkumpul 117 sampel perusahaan yang masuk dalam kriteria diatas, sehingga data sampel tersebut digunakan sebagai data penelitian. Data yang terkumpul dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 terkumpul 117 perusahaan manufaktur.

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menguji suatu teori melalui variabel-variabel penelitian yang dilakukan dengan menguji hipotesis. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yaitu mengambil data dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu perubahan harga saham dan variabel independen yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, nilai buku dan ukuran perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Perubahan Harga Saham

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham pada saat penutupan (*closing price*) pada periode pengamatan (Mohammad Samsul 2006:378). Kemudian dicari nilai perubahannya. Diantara posisi harga *open*, *high*, *low* dan *close*, harga *close* (penutupan) adalah

harga terpenting dalam melakukan analisis teknikal. Harga saham penutupan diperoleh dari www.duniainvestasi.com. Weston dan Brigham (2011) menjelaskan bahwa harga saham penutupan atau *closing price* merupakan harga saham terakhir pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan.

Maka itu akan muncul persamaan :

$$\text{PHSit} = (\text{HSit} - \text{HSit-1}) / \text{HSit-1}$$

Keterangan :

PHSit: Perubahan dari nilai harga saham pada perusahaan i periode waktu t

HSit: nilai harga saham pada perusahaan i periode waktu t

HSit-1: nilai harga saham pada perusahaan i periode waktu t – 1

Arus Kas Operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari total nilai arus kas neto yang dihasilkan dari aktivitas operasi dari laporan arus kas yang diterbitkan (Hans Kartikahadi, 2012).

Maka itu akan muncul persamaan :

$$\text{PAKOit} = (\text{AKOit} - \text{AKOit-1}) / \text{AKOit-1}$$

Keterangan :

PAKOit: Perubahan dari nilai arus kas aktivitas operasi pada perusahaan i periode waktu t

AKOit : nilai Arus kas dari aktivitas operasi pada perusahaan i periode waktu t

AKOit-1: nilai Arus kas dari aktivitas operasi pada perusahaan i periode waktu t – 1

Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas

dari aktivitas pendanaan diperoleh dari total nilai arus kas neto yang dihasilkan dari aktivitas pendanaan dari laporan arus kas yang diterbitkan pada laporan keuangan perusahaan (Hans Kartikahadi, 2012).

Maka itu akan muncul persamaan :

$$\text{PAKPit} = (\text{AKPit} - \text{AKPit-1}) / \text{AKPit-1}$$

Keterangan :

PAKPit: Perubahan dari nilai arus kas aktivitas pendanaan pada perusahaan i periode waktu t

AKPit: nilai Arus kas dari aktivitas pendanaan pada perusahaan i periode waktu t

AKPit-1: nilai Arus kas dari aktivitas pendanaan pada perusahaan i periode waktu t – 1

Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah selisih antara seluruh pendapatan dan biaya dari suatu perusahaan pada periode tertentu (Martani Dwi, 2012). Laba akuntansi merupakan laba terakhir atau laba bersih yang diperoleh perusahaan yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Data laba dilihat dari laporan laba rugi komprehensif yang berakhir 31 desember, kemudian dilihat total laba komprehensif tahun berjalan.

Maka itu akan muncul persamaan :

$$\text{PLAit} = (\text{LAit} - \text{LAit-1}) / \text{LAit-1}$$

Keterangan :

PLAit: Perubahan laba akuntansi pada perusahaan i periode waktu t

LAit: Laba akuntansi pada perusahaan i periode waktu t

LAit: Laba akuntansi pada perusahaan i periode waktu t – 1

Nilai Buku

Nilai buku diperoleh dari informasi yang tercantum dalam bagian modal dari suatu neraca perusahaan, yang dilihat dari nilai buku per lembar saham yang dihitung dengan membagi seluruh total ekuitas yang ada dalam laporan posisi keuangan

perusahaan dengan jumlah saham yang beredar (Siahaan, 2009).

Maka itu akan muncul persamaan :

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat besar kecilnya penjualan, jumlah ekuitas dan juga melihat total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Rahmi, 2010). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dilihat dari besarnya total aset yang ada dalam laporan posisi keuangan perusahaan.

Maka itu akan muncul persamaan :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log}(\text{Total Aset})$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Sebelum pengujian hipotesis, harus dilakukan dahulu analisis deskriptif terhadap variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai variabel dependen dan variabel independen selama periode penelitian, dimana variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel independen adalah arus kas operasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, nilai buku dan ukuran perusahaan. Hasil pengolahan data secara deskriptif ini menunjukkan untuk keseluruhan variabel dari masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang akan ditampilkan berdasarkan nilai minimum, nilai maksimum dan nilai rata-rata selama periode penelitian.

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS, diperoleh statistik deskriptif pada perusahaan sampel yang menjadi obyek penelitian ini sebanyak 117 jumlah data yang digunakan.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean
Perubahan Harga Saham	117	-.512	2.261	.23255
Perubahan Arus Kas Operasi	117	-44.779	134.021	.61164
Perubahan Arus Kas Pendanaan	117	-68.573	14.786	-1.63152
Perubahan Laba Akuntansi	117	-4.510	9.788	.29807
Rasio Nilai Buku	117	49.203	78992.293	4821.488
Rasio Ukuran Perusahaan	117	8.872	13.934	12.13118
Valid N (listwise)	117			

Perubahan Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terbentuk dibursa saham yang umumnya harga saham itu diperoleh untuk menghitung nilai saham. Harga

penutupan adalah harga yang digunakan dalam penelitian ini untuk analisis. Kemudian harga penutupan dicari nilai perubahannya, karena perubahan harga

saham sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran.

Harga saham dari perusahaan manufaktur yang diteliti selama tahun 2012-2014 pada tabel 4.3 dapat dilihat perubahan harga saham tertinggi sebesar 2.261 yang dimiliki oleh PT. Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk, sedangkan harga saham terkecil adalah sebesar -0.512 yang dimiliki oleh PT. Budi Acid Jaya Tbk, dan secara keseluruhan nilai mean harga saham menunjukkan sebesar 0.23255.

Arus Kas Operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari total nilai arus kas dari masing-masing aktivitas dari laporan arus kas yang diterbitkan. Nilai arus kas operasi diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan pada IDX yang menjadi sampel penelitian, selanjutnya data yang sudah terkumpul diolah dengan menghitung perubahan arus kas untuk melihat aktivitas dari kegiatan operasi.

Arus kas operasi dari perusahaan manufaktur yang diteliti selama tahun 2012-2014 pada tabel 4.3 dapat dilihat arus kas operasi tertinggi sebesar 134.021 yang dimiliki oleh PT. Budi Acid Jaya Tbk, sedangkan arus operasi kas terkecil adalah sebesar -44.779 yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk, dan secara keseluruhan nilai mean arus kas operasi menunjukkan sebesar 0.61164

Arus Kas Pendanaan

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam besaran atau ukuran dari komposisi ekuitas yang dikontribusikan dan pinjaman dari suatu entitas. Nilai arus kas pendanaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan pada IDX yang menjadi sampel penelitian, selanjutnya

data yang sudah terkumpul diolah dengan menghitung perubahan arus kas untuk melihat aktivitas dari pendanaannya.

Arus kas pendanaan dari perusahaan manufaktur yang diteliti selama tahun 2012-2014 pada tabel 4.3 dapat dilihat arus kas pendanaan tertinggi sebesar 14.786 yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk, sedangkan arus kas pendanaan terkecil adalah sebesar -68.573 yang dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk, dan secara keseluruhan nilai mean arus kas pendanaan menunjukkan sebesar -1.63152.

Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah selisih antara seluruh pendapatan dan biaya dari suatu perusahaan. Pada penelitian ini digunakan laba akuntansi sebagai variabel penelitian, karena laba akuntansi merupakan laba terakhir yang diperoleh oleh perusahaan. Data mengenai laba akuntansi dapat diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dilihat dari jumlah laba komprehensif tahun berjalan yang diterbitkan perusahaan melalui IDX sesuai dengan tahun pengamatan.

Laba Akuntansi dari perusahaan manufaktur yang diteliti selama tahun 2012-2014 pada tabel 4.3 dapat dilihat Laba Akuntansi tertinggi sebesar 9.788 yang dimiliki oleh PT. Budi Acid Jaya Tbk, sedangkan Laba Akuntansi terkecil adalah sebesar -4.510 yang dimiliki oleh PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk, dan secara keseluruhan nilai mean Laba Akuntansi menunjukkan sebesar 0.29807.

Nilai Buku

Nilai buku yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai buku ekuitas atau nilai buku per saham. Nilai buku per saham biasa dihitung dengan membagi seluruh nilai ekuitas yang ada di neraca dengan jumlah saham yang beredar. Data mengenai nilai buku dapat diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang di lihat dari total ekuitas dan jumlah saham

beredar yang diterbitkan perusahaan melalui IDX sesuai dengan tahun pengamatan.

Nilai Buku dari perusahaan manufaktur yang diteliti selama tahun 2012-2014 pada tabel 4.3 dapat dilihat Nilai Buku tertinggi sebesar 78992.293 yang dimiliki oleh PT. Eratex Djaja Tbk, sedangkan Nilai Buku terkecil adalah sebesar 49.203 yang dimiliki oleh PT. Indo Acidatama Tbk, dan secara keseluruhan nilai mean Nilai Buku menunjukkan sebesar 4821.488.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para stakeholder untuk

meningkatkan kemakmuran mereka. Secara umum ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Data mengenai ukuran perusahaan dapat diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dilihat dari total aset yang diterbitkan perusahaan melalui IDX sesuai dengan tahun pengamatan.

Ukuran Perusahaan dari perusahaan manufaktur yang diteliti selama tahun 2012-2014 pada tabel 4.3 dapat dilihat Ukuran Perusahaan tertinggi sebesar 13.934 yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, sedangkan Ukuran Perusahaan terkecil adalah sebesar 8.872 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Delta Djakarta Tbk, dan secara keseluruhan nilai mean Ukuran Perusahaan menunjukkan sebesar 12.3118

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.258	.606		.425	.672
PAKOit	-.001	.003	-.041	-.370	.712
PAKPit	-.011	.005	-.216	-2.361	.321
PLAit	.026	.034	.087	.786	.434
NB	5.605	.000	.161	1.593	.003
UP	.006	.049	.013	.130	.000

a. Dependent Variable: PHSit

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Perubahan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi (PAKOit) tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Perubahan Harga Saham (PHSit), karena nilai sig menunjukkan sebesar 0.712 atau > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis yang berbunyi “Arus kas operasi

berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur”, adalah tidak terbukti atau H₁ ditolak.

Berdasarkan teori bahwa, adanya jumlah arus kas dari aktivitas operasi yang cukup, perusahaan tidak perlu mengandalkan pembiayaan dari luar (penerbitan saham atau utang kepada pihak eksternal), sehingga struktur modal yang

dimiliki oleh perusahaan tetap dan dana yang diinvestasikan oleh investor dikelola secara efektif dan efisien oleh perusahaan. Peningkatan arus kas operasi menunjukkan meningkatnya penghasilan perusahaan sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi yang akan mempengaruhi permintaan saham sehingga harga saham pada perusahaan yang bersangkutan terangkat naik adalah tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil temuan ini, investor tidak terlalu memperhatikan arus kas operasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini terjadi kemungkinan karena sifat laporan arus kas operasi yang kurang tepat dalam mengelompokkan pos-pos yang sesuai sehingga kurang diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi dan arus kas operasi tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya dimasa yang akan datang. Dilihat dari nilai rata-rata arus kas operasi pada tahun 2012 sebesar 0.002, tahun 2013 meningkat sebesar 3.418 dan pada tahun 2014 menurun lagi sebesar 0.419. Dari nilai rata-rata yang berfluktuasi atau tidak meningkat tiap tahunnya maka kita dapat melihat bahwa laporan arus kas operasi tidak stabil ini dapat mengurangi minat para investor untuk tertarik membeli saham pada perusahaan mereka karena arus kas operasi tidak dapat digunakan sebagai bahan untuk dianalisis untuk berinvestasi. Perusahaan yang mampu membayar deviden kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki earning tinggi dan sekaligus dana tunai yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar, sebagai akibatnya investor lebih cenderung menggunakan ukuran kinerja yang lain seperti total aset dan total ekuitas.

Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Perubahan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Arus Kas Pendanaan (PAKPit) tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Perubahan Harga Saham (PHSit), karena nilai sig menunjukkan sebesar 0.321 atau $> 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis yang berbunyi “Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur”, adalah tidak terbukti atau H_2 ditolak.

Berdasarkan teori bahwa, setiap peningkatan pengeluaran untuk aktivitas pendanaan yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal positif bagi investor akan diikuti dengan peningkatan return saham yang berarti juga akan meningkatkan harga saham perusahaan. Adanya aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan signal positif bagi investor, sehingga harga saham terangkat naik adalah tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil temuan ini, variabel arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham karena arus kas pendanaan lebih mencerminkan hubungan langsung dengan pendanaan perusahaan. Arus kas pendanaan yang positif mengakibatkan perubahan jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan, sedangkan besarnya pengembalian pinjaman, penambahan modal disetor maupun pembayaran deviden kas sangat tergantung dari kebijakan perusahaan, Dilihat dari nilai rata-rata arus kas pendanaan pada tahun 2012 sebesar -1.642, tahun 2013 meningkat sebesar -0.471 dan pada tahun 2014 menurun lagi sebesar -2.780. Dari nilai rata-rata yang berfluktuasi atau tidak meningkat tiap tahunnya maka kita dapat melihat bahwa laporan arus kas pendanaan tidak stabil ini dapat mengurangi minat para investor untuk tertarik membeli saham pada perusahaan mereka karena

arus kas pendanaan tidak dapat digunakan sebagai bahan untuk dianalisis untuk berinvestasi, sehingga kondisi arus kas pendanaan kurang mempengaruhi kinerja perusahaan pada umumnya dan akibatnya juga kurang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Hal inilah yang menjadikan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Perubahan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Laba Akuntansi (PLAit) tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Perubahan Harga Saham (PHSit), karena nilai sig menunjukkan sebesar 0.434 atau > 0.05 . Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis yang berbunyi “Laba akuntansi berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur”, adalah tidak terbukti atau H_3 ditolak.

Berdasarkan teori bahwa, apabila laba yang dihasilkan tinggi, maka investor cenderung bereaksi positif terhadap perusahaan, secara otomatis hal ini akan menimbulkan reaksi pada harga saham dan tentunya akan berimbas kepada *return* yang akan dibagikan kepada investor. Informasi laba merupakan hal yang penting bagi calon investor dalam melakukan investasi. Peningkatan laba dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan. Hal ini menarik bagi investor terkait dengan dividen yang akan diperolehnya akan semakin besar, sehingga hal ini dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang tercermin dari peningkatan harga saham karena adanya permintaan terhadap saham tersebut adalah tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil temuan ini, laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Ini berarti bahwa laba akuntansi tidak dapat menjadi indikator untuk menentukan meningkatnya harga saham. Pelaporan untuk laporan laba rugi ini menunjukkan bagaimana kinerja

perusahaan dalam memperoleh dan menghasilkan laba bagi perusahaannya. Jika semakin naik laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin baik juga kinerja perusahaan jika dilihat dari kinerja keuangannya dan sebaliknya, jika semakin turun laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin buruk juga kinerja perusahaan.

Laba akuntansi akan menunjukkan reaksi kepada pasar modal karena nilai laba akuntansi yang berfluktuasi tiap tahunnya. Dilihat dari nilai rata-rata laba akuntansi pada tahun 2012 sebesar 0.343, tahun 2013 meningkat sebesar 0.581 dan pada tahun 2014 menurun lagi sebesar -0.030. Dari nilai rata-rata yang berfluktuasi atau tidak meningkat tiap tahunnya maka kita dapat melihat bahwa laporan laba akuntansi tidak stabil ini dapat mengurangi minat para investor untuk tertarik membeli saham pada perusahaan mereka karena laba akuntansi tidak dapat digunakan sebagai bahan untuk dianalisis untuk berinvestasi, sehingga investor tidak dapat menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik atau buruk setiap tahunnya. Kondisi laba yang tidak stabil setiap tahunnya ini dapat mempengaruhi jumlah dividen yang akan diterima oleh investor, sehingga investor akan melihat kinerja keuangan yang lain yang bisa memprediksi harga saham pada masa yang akan datang dengan nilai yang pasti.

Pengaruh Nilai Buku Terhadap Perubahan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Buku (NB) berpengaruh secara parsial terhadap Perubahan Harga Saham (PHSit), karena nilai sig menunjukkan sebesar 0.003 atau $< 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis yang berbunyi “Nilai buku berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur”, adalah terbukti atau H_4 diterima.

Berdasarkan teori bahwa, kenaikan nilai buku ekuitas akan menunjukkan peningkatan nilai buku perusahaan,

idealnya, kenaikan nilai buku tersebut diikuti dengan peningkatan harga saham adalah dapat dibuktikan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil temuan ini, nilai buku berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Ini berarti bahwa nilai buku dapat menjadi indikator untuk menentukan meningkatnya harga saham karena investor memperhatikan nilai buku sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini terjadi karena sifat laporan dari nilai buku tepat jika dipakai dalam melakukan analisis investasi karena para analis sering menggunakan nilai buku sebagai nilai likuiditas, misalnya dalam memperkirakan batas bawah harga saham yang ditolerir, karena dasar nilai buku ini dianggap sebagai batas aman atau ukuran *safety plan* dalam berinvestasi, sehingga nilai buku diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi dan nilai buku dapat menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya dimasa yang akan datang.

Kenaikan nilai buku ekuitas ini menunjukkan peningkatan nilai buku perusahaan. Idealnya, kenaikan tersebut diikuti dengan peningkatan harga saham. Hal ini dapat dibuktikan dari rata-rata nilai buku tahun 2012 sampai tahun 2014 dengan nilai rata-rata nilai buku sebesar 4367.29 meningkat ditahun 2013 sebesar 4735.95, kemudian meningkat lagi ditahun 2014 sampai 5361.20. Dari nilai rata-rata nilai buku yang terus meningkat ini dapat membuktikan bahwa nilai buku dapat memprediksi harga saham, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi menggunakan nilai buku dan juga dapat menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh secara parsial terhadap Perubahan Harga Saham (PHSit), karena

nilai sig menunjukkan sebesar 0.000 atau $< 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis yang berbunyi “Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur” adalah terbukti atau H_5 diterima.

Berdasarkan teori bahwa, Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, lebih mampu menghasilkan laba. Perusahaan yang mempunyai total aset yang besar akan menjanjikan dalam pembagian deviden kepada pemegang saham yang semakin besar, hal ini memberikan sinyal kepada investor bahwa ukuran perusahaan yang yang besar menyebabkan saham perusahaan tersebut menarik bagi investor dan membuat naiknya permintaan terhadap saham, akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang relatif tinggi.

Berdasarkan hasil temuan ini, maka dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Perusahaan yang berukuran besar akan memiliki lebih banyak aktiva, sehingga perusahaan-perusahaan besar akan cenderung beroperasi pada tingkat yang maksimal. Dilihat dari nilai rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2012 sebesar 12.089, tahun 2013 meningkat sebesar 12.141 dan pada tahun 2014 meningkat lagi sebesar 12.163. Dari nilai rata-rata yang meningkat tiap tahunnya maka kita dapat melihat bahwa ukuran perusahaan yang stabil ini dapat meningkatkan kepercayaan atau minat para investor untuk tertarik membeli saham pada perusahaan mereka karena ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai bahan untuk dianalisis untuk berinvestasi.

Perusahaan yang lebih besar seharusnya memiliki kesempatan yang lebih lebih besar pula untuk dapat mempertahankan harga saham dan bahkan menaikkan harga sahamnya di pasar. Hasil

pengujian yang signifikan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi informasi bagi investor untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Investor akan beranggapan bahwa perusahaan yang besar dapat memberikan tingkat return yang besar begitu pula juga

sebaliknya perusahaan kecil kemungkinan dapat memberikan tingkat return yang lebih rendah bagi para investornya. Hal inilah yang menjadikan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara arus kas operasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, nilai buku dan ukuran perusahaan terhadap perubahan harga saham. Periode pengamatan pada penelitian ini selama tiga tahun yaitu dari tahun 2012 sampai 2014. Data yang digunakan pada penelitian ini ialah data sekunder yang diperoleh dari *website* BEI yaitu www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), www.sahamok.com, dan www.duniainvestasi.com. Sampel penelitian diambil memakai *purposive sampling* yaitu terdapat 117 sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kesimpulan

1. PAKOit (Arus Kas Operasi) tidak berpengaruh terhadap PHSit (Perubahan Harga Saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012 & 2014. Dengan demikian hipotesis pertama penelitian yang menyatakan “Arus kas operasi berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur” tidak diterima atau H_1 ditolak. Artinya, arus kas operasi tidak dapat mempengaruhi minat para investor untuk membeli saham karena perusahaan tidak dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan

dari luar. Karena arus kas yang dimiliki perusahaan berfluktuasi atau tidak meningkat maka perusahaan perlu mengandalkan pembiayaan dari luar (penerbitan saham atau utang kepada pihak eksternal), sehingga struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan akan berkurang, sehingga perusahaan tidak dapat mencapai tujuan para investor, tentu saja hal ini akan mengurangi nilai perusahaan dimata investor, dengan demikian investor akan menjual/melepaskan sahamnya atau tidak melakukan pembelian terhadap saham sebagai bagian dari investasi, dengan demikian arus kas aktivitas operasi dapat mengurangi permintaan atas saham sehingga harga saham akan menurun.

2. PAKPit (Arus Kas Pendanaan) tidak berpengaruh terhadap PHSit (Perubahan Harga Saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012 & 2014. Dengan demikian hipotesis kedua penelitian yang menyatakan “Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur” tidak diterima atau H_2 ditolak. Artinya, arus kas pendanaan tidak dapat mempengaruhi minat para investor untuk tertarik membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena nilai arus kas pendanaan tidak signifikan atau tidak tepat untuk dijadikan bahan untuk dianalisis oleh investor sehingga mengurangi permintaan terhadap

- saham dan harga saham berada pada posisi tetap atau menurun.
3. PLAIit (Laba Akuntansi) tidak berpengaruh terhadap PHSit (Perubahan Harga Saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012 & 2014. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian yang menyatakan “Laba akuntansi berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur” tidak diterima atau H_3 ditolak. Artinya, variabel laba akuntansi tidak dapat mempengaruhi minat para investor hal ini dikarenakan investor melihat laba akuntansi yang berfluktuasi atau tidak konsisten dalam menghasilkan laba untuk memenuhi imbalan kepada para investor seperti memberikan deviden atau return kepada investor, sehingga investor akan melihat laporan keuangan yang lain sebagai bahan untuk dianalisis dalam berinvestasi dan laporan laba akuntansi tidak dapat meningkatkan permintaan terhadap saham sehingga harga saham pada posisi yang tetap atau tidak terangkat naik.
 4. NB (Nilai Buku) berpengaruh terhadap PHSit (Perubahan Harga Saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012 & 2014. Dengan demikian hipotesis keempat penelitian yang menyatakan “Nilai buku berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur” diterima atau H_4 diterima. Artinya, nilai buku dapat menjadi indikator untuk menentukan meningkatnya harga saham karena investor memperhatikan nilai buku sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini terjadi karena sifat dari laporan nilai buku tepat jika

dipakai dalam melakukan analisis investasi karena para analis sering menggunakan nilai buku sebagai nilai likuiditas, misalnya dalam memperkirakan batas bawah harga saham yang ditolerir, karena dasar nilai buku ini dianggap sebagai batas aman atau ukuran *safety plan* dalam berinvestasi, sehingga nilai buku diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi dan nilai buku dapat menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya dimasa yang akan datang sehingga kepercayaan investor terhadap analisis nilai buku dapat mempengaruhi permintaan terhadap saham, sehingga dengan adanya permintaan terhadap saham maka harga saham akan terangkat naik.

5. UP (Ukuran Perusahaan) berpengaruh terhadap PHSit (Perubahan Harga Saham) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012 & 2014. Dengan demikian hipotesis kelima penelitian yang menyatakan “Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur” diterima atau H_5 diterima. Artinya, perusahaan yang berukuran besar akan memiliki lebih banyak aktiva dan arus kas sudah positif dan memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama, sehingga perusahaan-perusahaan besar akan cenderung beroperasi pada tingkat yang maksimal, dengan demikian hal ini akan mempengaruhi minat para investor untuk membeli saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham.

Saran

1. Bagi Investor
Diharapkan agar investor dapat mempertimbangkan variabel nilai

buku dan ukuran perusahaan dalam melakukan investasinya dalam bentuk saham, karena dari variabel-variabel tersebut investor dapat mempunyai landasan yang kuat untuk memutuskan apakah melanjutkan investasi di suatu perusahaan atau tidak.

2. Bagi Perusahaan
Diharapkan agar perusahaan dapat menggunakan nilai buku dan ukuran perusahaan sebagai pertimbangan bagi perusahaan

dalam menilai kinerja perusahaan sehingga dapat digunakan untuk mengambil keputusan dalam lingkup internal perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Sebaiknya memperpanjang periode pengamatan, mengingat investor lebih melihat prediksi jangka panjang dibandingkan dengan jangka waktu relatif pendek.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Eugene F Dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji dan Fakhruddin. 2009. *Go Publik: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Dwi Martani. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah: Berbasis PSAK*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hans Kartikahadi. 2012. *Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS*. Salemba Empat : Jakarta
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harrid, Fitria. 2009. *Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*. Skripsi. UNP.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Irianti, Tjiptowati Endang. 2008. *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Dan Return Saham*. Tesis. Pasca Sarjana UNDIP.
- Ja'maan. 2008. *Pengaruh Kuliatas Akuntan terhadap Penyajian Keuangan*. Semarang.
- Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio Laporan dan Analisis Investasi. (ed II)*. Yogyakarta: BPFE.
- Karimah, Nurul. 2014. *Pengaruh arus kas, ukuran perusahaan, laba akuntansi dan nilai buku terhadap harga saham di BEI*. Jurnal ilmiah akuntansi. Universitas wonosobo.
- Kiagus Andi. 2007. *Analisis Pengaruh Interaksi Laba Dengan Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. Vol. 12 No 1 Januari.
- Mackenzie, Bruce, Alland Lombard, dan Danie Coestsee. 2012. *IFRS for SMEs*. Jakarta : Indeks.
- Ng Eng Juan dan Ersya Tri wahyuni. 2012. *Panduan praktis standar akuntansi keuangan berbasis IFRS*. Jakarta Selatan : Salemba Empat.
- Ninna Daniati dan Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham*. Simposium Nasional Akuntansi IX (Padang).

- Oktavia, Vicky. 2008. *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Pasca Sarjana UNDIP.
- Okky Himawan Santoso dan Sri Rahayu. 2013. *Pengaruh Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham*. Universitas Telkom.
- Rhamedia, Hartika. 2015. *Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.
- Rizal, Rahma. 2014. *Pengaruh Arus Kas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Dan Akuntansi Vol 3 No 3.
- Rizky Ramadhano, Amries Rusli Tanjung dan Nur Azlina. 2011. *Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok Lq 45 Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Rosalina. 2009. *Analisis Reaksi Pengumuman Saham Bonus Terhadap Return dan Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia 2000-2012*, Ringkasan Skripsi, Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Brawijaya.
- Siahaan, 2009. *Artikel Nilai Buku Dan Penerapannya*
- Soewardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPF.
- Solfida. 2006. *Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan tipe kepemilikan perusahaan terhadap luas Voluntary Disclosure*. Laporan Keuangan Tahunan. ISSN 2: 1858-2559.
- Spence, M. 1973. Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87 (3), 355-374.
- Syofian Siregar. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Subramanyam, KR, dkk. 2010. *Analisis laporan keuangan. Jilid satu dan dua*. Jakarta: salemba empat.
- Sugiono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif Dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2009. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 3 No 1 (Januari) : 54-68
- Tagor. 2008. *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Ilmu Manajemen, 1(1), 183-196
- Weston and Brigham. 2011. *Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*. <http://www.idonbiu.com/2009/05/faktor-faktor-yang-mempengaruhi-harga.html>.
- Widodo, Wahyu. 2003. *Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Pasca Sarjana UNDIP.

www.duniainvestasi.com

www.idx.com

www.sahamok.com