



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PENGARUH INFORMASI LABA DAN ARUS KAS
TERHADAP HARGA SAHAM DAN PREDIKSI ARUS KAS
MASA DEPAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)**

TESIS

**TITO MARTA SUGEMA DASUKI
0806435362**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
JAKARTA
DESEMBER 2010**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PENGARUH INFORMASI LABA DAN ARUS KAS
TERHADAP HARGA SAHAM DAN PREDIKSI ARUS KAS
MASA DEPAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi

**TITO MARTA SUGEMA DASUKI
0806435362**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
JAKARTA
DESEMBER 2010**

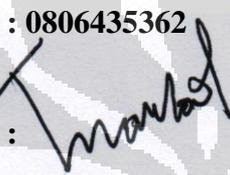
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
Dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
Telah saya nyatakan benar**

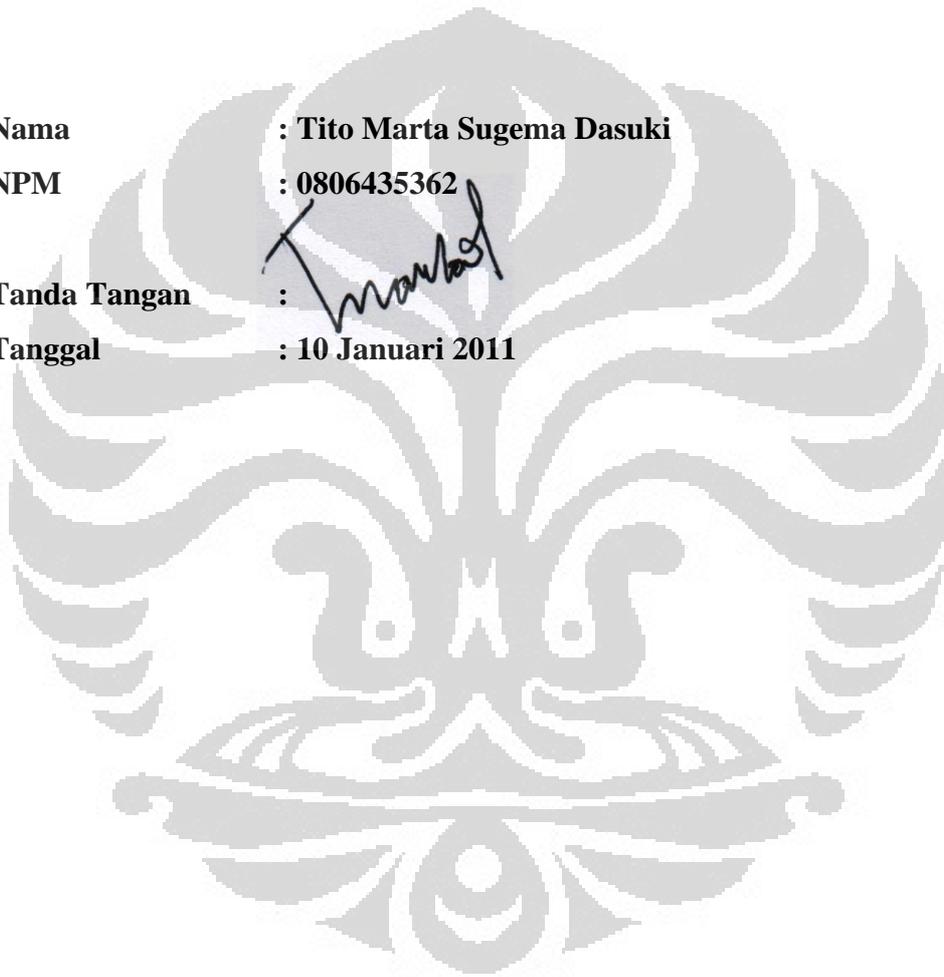
Nama : Tito Marta Sugema Dasuki

NPM : 0806435362

Tanda Tangan :



Tanggal : 10 Januari 2011



HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : Tito Marta Sugema Dasuki
NPM : 0806435362
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul Tesis : Analisis Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas terhadap Harga Saham dan Prediksi Arus Kas Masa Depan pada Perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks (JII)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

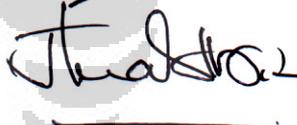
Pembimbing : Dr. Gede Harja Wasistha



Penguji : Dr. Lindawati Gani



Penguji : Thomas H. Secokusumo, MBA, M.Sc



Ditetapkan di : Jakarta
Tanggal : 10 Januari 2011

Mengetahui,
Ketua Program




Dr. Lindawati Gani
NIP. 196205041987012001

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikum Wr.Wb.

Allhamdulillahirabbil 'aalamin. Segala puji bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam, yang telah melimpahkan segala karunia, rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan lancar.

Semoga tesis ini bisa bermanfaat dan menambah ilmu bagi para pembaca. Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan, untuk itu penulis dengan segala kerendahan hati menerima segala kritik dan saran yang membangun demi sempurnanya tesis ini.

Pada kesempatan ini, penulis menyampaikan rasa terimakasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Prof. Dr. Lindawati Gani, CMA, selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Indonesia;
2. Dr. Gede Harja Wasistha, selaku Pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
3. Seluruh Staf Pengajar Dan Karyawan Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
4. Isteri dan Anakku tercinta yang selalu senantiasa berdo'a, cinta dan kasih yang tak pernah terputus serta dukungan yang teramat besar telah diberikan baik lahir maupun batin demi keberhasilanku.
5. Umiku yang ada di Jogja atas do'a, kasih sayang dan ketulusannya.
6. Kakak-kakakku atas doa, kasih sayang dan bantuannya.

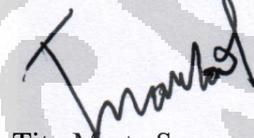
7. Teman-temanku di Magister Akuntansi Universitas Indonesia angkatan 2008 untuk kenangannya.
8. Terimakasih untuk semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati, penulis ucapkan terima kasih dan semoga Allah SWT memberikan balasan yang setimpal dan menjadikan bantuan tersebut menjadi amal kebaikan dan ibadah kita semua. Amin.

Segala kesempurnaan hanya milik Allah, penulis menyadari bahwa karya ini tidak luput dari kekurangan. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan permohonan maaf apabila karya tulis ini masih banyak kekurangan. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalaamu'alaikum Wr.Wb.

Jakarta, Desember 2010



Tito Marta Sugema Dasuki

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tito Marta Sugema Dasuki
NPM : 0806435362
Program Studi : Magister Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

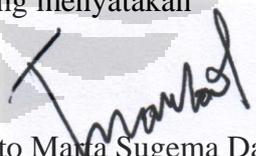
demikian demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalti Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Analisis Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham dan Prediksi Arus Kas Masa Depan pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Indeks (JII)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Eksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada Tanggal : 10 Januari 2011
Yang menyatakan


(Tito Marta Sugema Dasuki)

ABSTRAK

Nama : Tito Marta Sugema Dasuki
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul Tesis : Analisis Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap Prediksi Arus Kas Masa Depan dan Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Indeks (JII)

Tujuan penelitian ini adalah menguji kemampuan informasi laba, komponen laba, dan arus kas untuk memprediksi arus kas masa depan dan harga saham. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini adalah laba memberikan pengaruh positif terhadap harga saham, arus kas dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham, laba memberikan kemampuan prediksi terhadap arus kas masa depan, dan arus kas masa lalu dapat memberikan kemampuan prediksi inkremental terhadap arus kas masa depan. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang masuk dalam Jakarta Islamic Indeks (JII). Model penelitian diuji menggunakan analisis regresi liner berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham dikarenakan kecenderungan investor melakukan investasi terhadap saham-saham yang mempunyai laba yang besar sedangkan Total arus kas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Harga saham akan tetap meningkat karena investor masih mempercayai bahwa kegiatan perusahaan berjalan dengan baik dan selamat menghadapi krisis yang terjadi tersebut. Ini dikarenakan perusahaan masih bisa membayar utang-utang membayar dividen dan tetap melakukan investasi.

Arus kas masa lalu berpengaruh terhadap arus kas masa depan secara signifikan, hal merupakan hasil dari akumulasi pengaruh komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas masa depan) yang juga mempunyai pengaruh signifikan terhadap arus kas masa depan, sedangkan Arus laba tidak berpengaruh terhadap arus kas masa depan. Jika perusahaan mengalami kenaikan laba di suatu periode, maka arus kas operasi di periode berikutnya mungkin saja meningkat. Tetapi arus kas pendanaan dan arus kas investasi mungkin akan negatif, karena perusahaan menggunakan keuntungan periode sebelumnya untuk membayar dividen, melakukan investasi dan juga membayar utang-utangnya. Hal ini menyebabkan total arus kas belum tentu menjadi positif.

Kata-kata Kunci:

Laba, Arus Kas, Harga Saham, Regresi.

ABSTRACT

Name : Tito Marta Sugema Dasuki
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul Thesis : Influence Analysis of Earning and Cash Flow Information On Future Cash Flow Forecast and Stock Price in the Listed Company In Jakarta Islamic Index (JII)

The purpose of this study is to test the ability of earnings information, the component of earning, and cash flows to predict future cash flows and stock price. Therefore, the hypothesis in this study are earning gain a positive influence on stock prices, cash flows give effect to the stock price, earnings provide predictive ability of future cash flow, and past cash flows provide predictive ability on future cash flow. This research is conducted by using the sample of firms that included the Jakarta Islamic Index (JII). Research model is tested using multiple linear regression analysis

These results indicate that earnings have a significant effect on stock prices because of the tendency of investors to invest in stocks that have huge profits while the total cash flow has negative effect on stock prices. Stock price will remain increase as investors still believe that the activities of the company still running properly and safely during the crises. This is because the company could still pays the debts, pays dividends and keeps doing investment.

Cash flow of the past affect the future cash flow significantly, it is the result of the accumulation effect of the components of cash flow (operating cash flow, investment cash flow and future cash flows), which also has a significant influence on the future cash flows, while the profit has no effect on future cash flows. If the company has increased its earnings in a period, then the operating cash flow in subsequent periods may be increased. But the cash flow and cash flow of investment funds may be negative, because the company uses its profit to pay dividends, making investments and also paying its debts. This is why total cash flows are not necessarily positive.

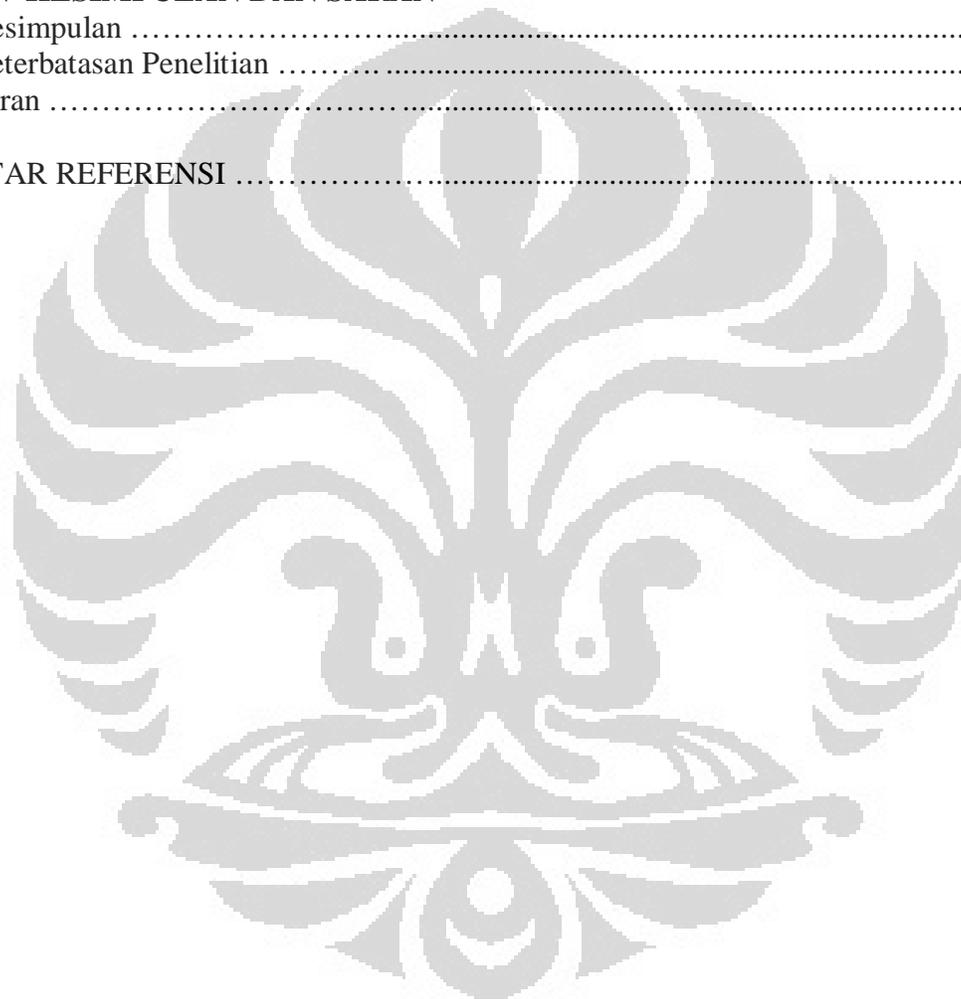
Key Word:

Earning, Cash Flows, Stock Price, Regression.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Sistematika Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Jakarta Islamic Indeks	9
2.2 Laba dan Arus Kas	11
2.2.1 Pengertian Informasi Laba/Laba Akuntansi.....	12
2.2.2 Pengertian Kas, Setara Kas dan Laporan Arus Kas.....	14
2.2.2.1 Kas dan Setara Kas.....	14
2.2.2.2 Laporan Arus Kas.....	15
2.2.3 Pengertian Saham	17
2.3 Penelitian Sebelumnya	19
2.4 Hipotesis Penelitian	22
2.4.1 Pengaruh Laba Terhadap Harga Saham.....	22
2.4.2 Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham	23
2.4.3 Pengaruh Laba Terhadap Prediksi Arus Kas Masa Depan	24
2.4.4 Pengaruh Arus Kas Terhadap Prediksi Arus Kas Masa Depan.....	25
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Populasi Penelitian	27
3.2 Sampel Penelitian	27
3.3 Sumber dan Data yang Diperlukan.....	27
3.4 Pengolahan dan Metode Analisis Data	28
3.5 Pengujian Hipotesis	30
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	30
3.5.2 Uji Hipotesis.....	39

BAB IV ANALISIS	
4.1 Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham.....	43
4.1.1 Analisis Deskriptif	43
4.1.2 Analisis Linier Berganda.....	45
4.2 Pengaruh Arus Kas dan Laba terhadap Prediksi Arus Kas Masa Depan	50
4.2.1 Analisis Deskriptif	50
4.2.2 Analisis Linier Berganda.....	52
4.3 Implikasi Penelitian	57
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	58
5.2 Keterbatasan Penelitian	59
5.3 Saran	59
DAFTAR REFERENSI	60



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal semakin besar perannya sebagai salah satu pendukung gerak roda dunia bisnis. Pasar modal juga merupakan salah satu penunjang pembangunan nasional. Hal ini dikarenakan pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu sebagai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Selain itu pasar modal juga dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Manan, 2009).

Pasar modal yang efisien akan menjadi insentif terhadap peningkatan arus modal yang masuk ke dalam negeri dan menarik investor asing, yang pada akhirnya akan meningkatkan perekonomian negara. Di dalam pasar modal yang efisien, harga saham yang ada menggambarkan segala informasi yang ada dari nilai saham.

Pasar modal di Indonesia mempunyai peranan penting dalam memobilisasi dana masyarakat untuk menunjang pembangunan nasional. Pasar modal di Indonesia juga telah mengundang banyak perusahaan nasional ataupun patungan untuk menyerap dana masyarakat dengan tujuan utamanya adalah melakukan ekspansi usaha ataupun mengadakan pembenahan dalam struktur modal untuk meningkatkan daya saing.

Penyelenggaraan pasar modal akan mendorong percepatan aktivitas investasi yang dibutuhkan oleh negara. Pasar modal juga memberikan alternatif investasi yang sangat fleksibel bagi para investor. Sebagai salah satu alternatif investasi, investor menginginkan adanya keuntungan dari apa yang telah diinvestasikannya. Dalam setiap keputusan investasinya, investor cenderung untuk memilih investasi yang tingkat pengembaliannya paling besar dengan risiko investasi yang kecil. Tetapi biasanya investasi yang pengembaliannya besar maka risiko yang ada terhadap investasi tersebut juga besar.

Untuk mengantisipasi kepercayaan para pemodal yang melakukan investasi khususnya pada saham berbasis syari'ah dibentuklah Jakarta Islamic Indeks (JII), yaitu indeks yang berisi 30 saham terpilih yang diperoleh setelah memenuhi proses penyaringan syari'ah serta penyaringan lain dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan diperlukan instrumen laporan keuangan untuk menyediakan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan. Dalam mengantisipasi laporan keuangan yang baku dan seragam untuk setiap perusahaan, maka dibuatlah Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang menetapkan suatu kriteria yang harus dimiliki informasi akuntansi agar dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Kriteria utama adalah relevan dan *reliable* (Kusuma, 2006). Informasi akuntansi dikatakan relevan apabila dapat mempengaruhi keputusan dengan menguatkan atau mengubah pengharapan para pengambil keputusan, dan informasi tersebut dikatakan *reliable* apabila dapat dipercaya dan menyebabkan pemakai informasi bergantung pada informasi tersebut

Salah satu instrumen keuangan yang sering menjadi perhatian dari pemegang saham ataupun investor adalah laba. Laba atau keuntungan dapat didefinisikan dengan dua cara. Laba dalam ilmu ekonomi murni didefinisikan sebagai peningkatan kekayaan seorang investor sebagai hasil penanam modalnya, setelah dikurangi biaya-biaya yang berhubungan dengan penanaman modal tersebut (termasuk di dalamnya, biaya kesempatan). Sementara itu, laba dalam akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara harga penjualan dengan biaya produksi. Perbedaan di antara keduanya adalah dalam hal pendefinisian biaya (Rahmat, 2009).

Laba juga merupakan salah satu tujuan agar perusahaan dapat mempertahankan hidupnya (*going concern*). Laba yang berkualitas adalah laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba di masa depan (Djamaluddin, 2008). Sebagai salah satu instrumen keuangan, maka laba juga harus disampaikan relevan, realible, transparan dan juga dapat dipercaya, karena informasi laba dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh investor.

Laba tahunan memiliki kandungan informasi, apabila pengumuman laba akan menyebabkan perubahan reaksi investor terhadap distribusi aliran kas di masa yang akan datang, yang akan menyebabkan perubahan harga saham. Perubahan harga saham di sekitar tanggal pengumuman laporan laba rugi diharapkan lebih besar jika dibandingkan dengan perubahan harga saham di luar tanggal pengumuman. Informasi laba akuntansi mempunyai pengaruh yang positif dengan harga. Hal ini mengindikasikan bahwa investor menggunakan informasi laba akuntansi untuk menilai kinerja perusahaan pada periode pengamatan.

Namun, terdapat beberapa hasil penelitian yang mendukung nilai relevansi laba dalam memprediksi arus kas masa depan perusahaan. Barth *et al.* (2001) serta Kim dan Kross (2002) menyatakan bahwa laba memiliki kemampuan dalam

memprediksi arus kas operasi mendatang perusahaan, dan memiliki kemampuan yang lebih dibandingkan dengan dengan arus kas jika laba dipecah ke dalam beberapa komponen akrual. Bahkan, Kim dan Kross (2002) menegaskan bahwa kemampuan laba dalam memprediksi arus kas meningkat sepanjang waktu

Watson dan Wells (2005) dalam penelitiannya menyatakan bahwa untuk perusahaan yang ber laba, ukuran berbasis laba lebih baik dalam menangkap kinerja perusahaan dibandingkan dengan dengan arus kas, sedangkan untuk perusahaan yang merugi baik laba maupun arus kas tidak dapat menangkap kinerja perusahaan dengan baik. Dalam hal ini Kim dan Kross (2002) juga membedakan antara perusahaan yang melaporkan laba positif dan laba negatif.

Selain laba, instrumen lain yang juga berpengaruh terhadap keputusan investor adalah informasi arus kas yang dapat digunakan sebagai indikator jumlah arus kas di masa yang akan datang. Arus kas juga berguna untuk memprediksi kemampuan membayar dan tingkat pembagian dividen yang dalam hal ini merupakan faktor yang penting bagi para investor.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan kandungan informasi arus kas telah banyak dilakukan oleh para peneliti antara lain Livnat dan Zarowin (1990) yang menguji komponen arus kas seperti yang direkomendasikan oleh SFAS no. 95. Beberapa peneliti bahkan membandingkan hubungan antara laba akuntansi dan arus kas terhadap harga saham atau return saham. Wilson (1986) dan Rayburn (1986) menguji kandungan informasi arus kas dan laba akrual dengan return saham.

Baruch dan Thiagajaran (1993), yang meneliti mengenai prediksi pertumbuhan *earnings* yang diamati melalui pengujian variabel keuangan (piutang, persediaan, biaya administrasi, dan penjualan). Hasil pengujian yang diperoleh menunjukkan

bahwa, variabel keuangan berhubungan dengan perubahan *earnings* di masa mendatang. Adapun analisisnya adalah dalam pengujian regresi sinyal fundamental menunjukkan nilai koefisien yang negatif sesuai dengan yang diharapkan. Artinya setiap kenaikan pada masing-masing sinyal fundamental selalu disertai penurunan pada penjualan, sehingga akibatnya berpengaruh pada *earnings* di masa mendatang.

Sedangkan hasil penelitian Finger (1994) yang menguji relevansi *earnings* untuk kemampuannya memprediksi *earnings* dan arus kas di masa depan, menyimpulkan bahwa *earnings* adalah signifikan sebagai prediktor *earnings* di masa depan sampai dengan periode 8 tahun di muka, dan *earnings* baik digunakan secara persial maupun bersama-sama dengan arus kas merupakan prediktor yang signifikan juga bagi arus kas. Selanjutnya arus kas dalam periode jangka pendek (1 atau 2 tahun) adalah prediktor arus kas yang lebih baik dibandingkan *earnings* atas arus kas. Ditemukan pula *earnings* memberikan isi informasi tambahan dibanding arus kas.

Ferry dan Wati (2004) melakukan penelitian mengenai pengaruh informasi laba dan komponen arus kas terhadap harga saham. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 1999-2002. Hasil penelitian tersebut menunjukkan laba akuntansi lebih banyak dipakai oleh investor daripada total arus kas dan tidak menemukan bukti bahwa pemisahan komponen arus kas menyebabkan pengaruh yang lebih signifikan terhadap harga saham. Bertentangan dengan hasil penelitian Livnat dan Zarowin (1990), hasil penelitian Ferry dan Wati (2004) tersebut tidak menemukan bukti bahwa pemisahan komponen arus kas menyebabkan pengaruh yang lebih signifikan terhadap harga saham.

Baridwan (1997) menguji hubungan informasi dalam laporan rugi laba dengan jumlah kas yang diukur dengan pendekatan tidak langsung. Hasil penelitiannya

menunjukkan bahwa terdapat korelasi yang kuat antara laba dengan arus kas dan pengungkapan informasi arus kas memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan.

Adapun peneliti dari Indonesia yaitu Machfoed (dalam Suwarno, 2004), meneliti mengenai perubahan rasio keuangan (rasio *likuiditas*, *solvabilitas*, *profabilitas*, rasio laba kotor terhadap penjualan), dan rasio lain dihubungkan dengan perubahan laba. Adapun tujuan penelitian tersebut untuk menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi perubahan laba perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan yang digunakan dalam model, bermanfaat untuk memprediksi laba satu tahun ke muka, dan tidak bermanfaat lebih dari satu tahun. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian yang dilakukan oleh Baruch dan Thiagajaran serta Machfoedz, merupakan penelitian pada dasarnya menguji hubungan variabel keuangan terhadap prediksi laba di masa mendatang. Baridwan (1997) dan Poppy (2003) menemukan bahwa pengungkapan informasi arus kas ternyata memberikan tambahan informasi bagi pemakai laporan keuangan. Implikasi penelitian ini adalah perlunya informasi arus kas bagi pemakai laporan keuangan. Baridwan & Parawiyati (1998) menyatakan bahwa laba merupakan prediktor yang lebih baik untuk arus kas, walaupun arus kas juga dapat menjadi prediktor.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang latar belakang penelitian, maka diperoleh beberapa permasalahan, antara lain:

1. Adakah pengaruh informasi laba dan informasi arus kas terhadap harga saham berbasis syari'ah?
2. Adakah pengaruh informasi laba dan informasi arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menilai pengaruh informasi laba terhadap harga saham berbasis syari'ah yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII).
2. Melihat pengaruh informasi arus kas terhadap harga saham berbasis syari'ah yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII).
3. Menilai pengaruh informasi laba dalam memprediksi arus kas masa depan pada saham berbasis syari'ah yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII).
4. Melihat pengaruh informasi arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan pada saham berbasis syari'ah yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII).

1.4 Manfaat Penelitian

Tujuan lainnya adalah untuk memberikan bukti empiris untuk mengenai pengaruh informasi laba dan arus kas terhadap harga saham pada saat *right issue* yang dilakukan perusahaan, serta memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
 - Memberikan pemahaman mengenai pengaruh informasi laba dan arus kas terutama dalam pemberian informasi yang berhubungan dengan syari'ah.
2. Bagi investor dan kreditor
 - Memberikan masukan dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi. Hal ini berguna dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan dalam pelaksanaan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya dalam pengambilan keputusan investasi.

1.5 Sistematika Penelitian

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini akan membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dari penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan yang akan dilakukan dalam tesis ini.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas mengenai teori-teori berdasarkan literatur serta penelitian-penelitian lain yang ada yang berhubungan dengan masalah yang akan dibahas dalam tesis ini.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini akan membahas metode penelitian yang dipakai yaitu untuk populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan laba/rugi perusahaan serta laporan arus kas pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) berdasarkan pertimbangan ketersediaan laporan keuangan teraudit dan teknik penarikan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode penarikan sampel tidak acak dan hanya memenuhi kriteria atau syarat tertentu saja yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian

BAB IV ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

Bab ini akan membahas analisa yang dilakukan data yang didapat dan akan diuraikan menggunakan perhitungan statistik mengenai pengaruh informasi laba dan arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan dan harga saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII)

BAB V KESIMPULAN

Bab ini akan menyimpulkan hasil analisa dari pengaruh informasi laba dan arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan dan harga saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII).

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Jakarta Islamic Indeks

Jakarta Islamic Indeks (JII) merupakan salah satu indeks yang dikembangkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan Danareksa Investment Management. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek, karena dalam JII dimasukkan saham-saham yang memasukkan kriteria investasi dalam syariah Islam.

Penentuan kriteria dalam pemilihan saham dalam JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT DIM. Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT. DIM tersebut saham-saham yang masuk dalam JII ini adalah emiten yang telah memenuhi syarat-syarat yang ditentukan terlebih dahulu yaitu:

1. emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram.
4. tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Selain filter syariah, saham yang masuk ke dalam JII harus melalui beberapa proses penyaringan (*filter*) terhadap saham yang *listing*, yaitu:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aset maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama 1 (satu) tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sedangkan saham emiten yang dikeluarkan akan diganti oleh saham emiten lain. Semua prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi saham spekulatif yang cukup likuid. Sebagian saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah.

Perhitungan JII dilakukan oleh BEJ dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian - penyesuaian (*adjustments*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan adanya *corporate action*.

2.2 Laba, Arus Kas dan Saham

Informasi laba dan arus kas merupakan bagian dari laporan keuangan yaitu laporan yang berisi keuangan dalam sebuah perusahaan atau organisasi. Pada Kerangka dasar penyusunan dan Penyajian laporan Keuangan No. 7 (2002) dinyatakan bahwa dalam laporan keuangan yang lengkap di dalamnya biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (biasanya disajikan dalam berbagai cara seperti laporan arus kas atau laporan arus), catatan dan laporan lain serta penjelasan yang merupakan bagian dari laporan keuangan.

Menurut PSAK No. 1 revisi 1998 tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung jawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Untuk mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi: aset, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, dan arus kas.

Secara umum kegunaan informasi keuangan hasil akuntansi adalah sebagai dasar prediksi pemakainya. Sebagaimana dituliskan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK) Standar Akuntansi Keuangan 2004, disebutkan pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan yaitu:

- a. Pemegang Saham, Investor, dan Analis merupakan pengguna utama dari suatu laporan keuangan perusahaan; Keputusan yang akan dibuat merupakan keputusan yang berfokus pada investasi, seperti memilih portofolio saham yang sesuai dengan risiko/tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor tersebut. Selain itu, pemegang saham berkepentingan dengan

keputusan yang berfokus pengawasan kinerja manajemen dan menekan untuk melakukan suatu tindakan yang dirasa perlu untuk memperbaiki kinerja.

- b. Manajer; Informasi laporan keuangan digunakan manajer untuk meningkatkan kontrak kerja. Karena semakin besar keuangan yang tercatat dalam laporan keuangan, maka akan semakin tinggi upah si manajer. Selain itu manajer menggunakan laporan keuangan untuk mengambil keputusan pembiayaan, investasi, dan operasi.
- c. Karyawan; Menggunakan laporan keuangan untuk mengetahui prospek dan keuntungan baik sekarang, maupun di masa depan. Sehingga karyawan dapat terus memonitor kelangsungan program pensiunnya.
- d. Kreditor dan Pemasok; Laporan keuangan digunakan sebagai penilaian bagi kreditor apakah perusahaan tersebut layak memperoleh pinjaman/tidak, serta mempengaruhi persyaratan dalam perjanjian kredit.
- e. Konsumen; Berkepentingan untuk melihat kelangsungan pendanaan dan keuangan perusahaan bila mereka mempunyai hubungan jangka panjang dengan perusahaan, misalnya garansi/keputusan lain yang ditangguhkan.
- f. Pemerintah/Pembuat Peraturan; Untuk menentukan tingkat pajak, kontrak kerjasama dengan pemerintah, intervensi peraturan.
- g. Pihak-pihak lain seperti akademisi/organisasi pengamat lingkungan.

2.2.1 Pengertian Informasi Laba/Laba Akuntansi

Berdasarkan IAI (2010) definisi laba akuntansi adalah laba (rugi) bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak. Sedangkan laba menurut pendekatan akuntansi adalah laba perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan (Benstein, 1984).

Satu lagi definisi laba menurut Dechow (1994) yaitu, laba adalah ringkasan dari ukuran performa perusahaan berdasarkan prinsip dasar akrual. Lebih lanjut terdapat dua prinsip akuntansi yang penting dalam proses penciptaan laba adalah

revenue recognition principle dan *matching principle*. *Revenue recognition principle* menyatakan bahwa pendapatan dapat diterima jika perusahaan telah melaksanakan seluruh kewajiban atau sebagian kewajiban yang penting atas pelayanan yang akan atau telah dikerjakan dan telah menerima pembayaran. Sedangkan *matching principle*, menyatakan bahwa kinerja operasi hanya dapat diukur apabila penghasilan dan biaya terdeteksi pada periode pada saat pendapatan tersebut diakui. Berdasarkan prinsip-prinsip tersebut, maka proses akrual dapat mengurangi masalah *timing and matching* yang terkandung di dalam arus kas sehingga laba semakin dekat dalam menggambarkan kinerja perusahaan (Dechow dan Ge, 2005).

Sedangkan White, Shondi dan Fried (1997) membagi definisi laba sebagai berikut: laba terdistribusi yang didefinisikan sebagai laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen yang akan mengubah nilai perusahaan yang bersangkutan, kemudian ada definisi lain yaitu laba terpelihara yang diartikan sebagai laba dengan tingkat tertentu yang dapat dipelihara di masa depan dan dijadikan sebagai modal investasi yang tersedia bagi perusahaan, dan yang terakhir adalah laba permanen yaitu sebagai jumlah laba tertentu yang secara normal dapat dihasilkan oleh perusahaan dan merupakan hasil formulasi dari perhitungan aset perusahaan yang dikalikan dengan nilai pengembalian yang dipersyaratkan oleh perusahaan.

Dalam akuntansi biasanya laba ditentukan dengan menggunakan dasar akrual, dimana pendapatan diakui saat perusahaan menjual barang barang atau menyerahkan jasa. Menurut Belkoui (1985) laba akuntansi memiliki 5 karakteristik yaitu:

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi actual (*accrual basis*) terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa.
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi 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 biaya dalam bentuk *cost histories*.
5. Laba akuntansi memerlukan konsep penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

2.2.2 Pengertian Kas, Setara Kas dan Laporan Arus Kas

2.2.2.1 Kas dan Setara Kas

Kas merupakan komponen dari aset lancar yang terlikuid (Asnawi dan Wijaya, 2006). Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, paragraf 5, kas merupakan komponen aset yang terdiri dari saldo kas dan rekening giro. Sedangkan definisi dari setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Dan arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas.

Menurut Harahap (2006), kas adalah uang dan surat berharga lainnya yang dapat diuangkan setiap saat, serta surat berharga lainnya yang sangat lancar yang memenuhi syarat berikut ini:

- a) Setiap saat dapat ditukar menjadi kas,
- b) Tanggal jatuh temponya sangat dekat,
- c) Kecil risiko perubahan yang disebabkan perubahan tingkat bunga.

Sedangkan menurut Smith *et al.* (1999), kas merupakan aset lancar yang berlaku sebagai alat tukar dan memberikan dasar bagi pengukuran akuntansi. Dan menurut Simamora (2000), setara kas adalah investasi yang sangat likuid, berjangka pendek dan dapat dengan segera dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa kas adalah saldo kas (*on hand*), sedangkan setara kas adalah surat berharga yang setiap saat dapat ditukar menjadi kas dan berjangka waktu pendek. Setara kas ini dapat segera diubah menjadi kas dalam jumlah yang telah diketahui tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.

2.2.2.2 Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan salah satu dari laporan yang disajikan oleh perusahaan yang melaporkan jumlah kas yang dikumpulkan atau dibayarkan oleh perusahaan dalam satu periode (Stice *et al.* 2005).

Laporan arus kas (*Statement of cash flow*) memperlihatkan tiga aktifitas utama dalam kegiatan bisnis, yaitu operasi, investasi, dan pembiayaan (Harahap, 1994). Secara ringkas, arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan seperti yang dinyatakan dalam SAK No. 2 paragraf 13 adalah sebagai berikut:

- a. Arus kas dari akuntansi operasi:
 - Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
 - Penerimaan kas dari royalti, *fee*, komisi, dan pendapatan lain.
 - Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
 - Pembayaran kas kepada karyawan.
 - Penerimaan kas dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim anuitas dan manfaat asuransi lainnya.
 - Pembayaran kas atau penerimaan kembali pajak penghasilan, kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
 - Penerimaan dan pembayaran dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

b. Aktivitas Investasi

- Pembayaran kas untuk pembelian aset tetap, aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lainnya, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.
- Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lainnya.
- Uang muka pinjaman yang diberikan oleh pihak lain serta pelunasannya.
- Pembayaran kas sehubungan dengan *futures contracts*, *forward contracts*, *option contracts*, kecuali apabila kontrak tersebut di klasifikasikan sebagai aset pendanaan.

c. Aktivitas Pembelanjaan

- Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya.
- Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menembus saham perusahaan.
- Penerimaan kas dari emisi obligasi, wesel, hipotek, dan penjualan lainnya.
- Pelunasan pinjaman.
- Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan.

Niswonger dalam Sirait (2000) berpendapat bahwa laporan arus kas adalah salah satu dari laporan keuangan dasar, yang berguna bagi manajer dalam mengevaluasi operasi masa lalu dan dalam merencanakan aktifitas investasi serta pembiayaan di masa depan.

Sedangkan Bodie, Kane, Markus (2006) menyatakan bahwa laporan arus kas merinci arus kas yang diterima dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan perusahaan.

Menurut Kieso dan Weygand dalam Herman *et al.* (2002), laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas dan perubahan bersih yang berasal dari aktifitas operasi, investasi dan pendanaan dari suatu perusahaan selama suatu periode dalam suatu format yang merekonsiliasikan saldo kas awal dan saldo kas akhir.

Lain lagi menurut Soemarso (2005) yang menyatakan bahwa laporan arus kas adalah laporan yang mengikhtisarkan sumber kas yang tersedia untuk melakukan kegiatan perusahaan serta penggunaannya selama satu periode tertentu.

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas mengandung pengertian sebagai laporan yang menunjukkan perubahan posisi nilai kas yang berasal dari aktifitas operasi, investasi dan pendanaan sebagai akibat adanya transaksi-transaksi yang dilakukan oleh perusahaan selama satu periode tertentu. Dan laporan arus kas memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan.

Laporan arus dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka dekat, dividen serta mempertahankan produksi karena perusahaan menggunakan kas untuk melaksanakan operasinya.

Untuk di Indonesia perusahaan diwajibkan menyusun arus kas sesuai dengan persyaratan dalam PSAK no. 2 paragraf 1, dan menyajikannya sebagai bagian integral dari laporan keuangan.

2.2.3 Pengertian Saham

Saham adalah salah satu efek yang pasar umumnya dijual di pasar modal (bursa efek) adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas (PT).

Harga saham merupakan refleksi harapan investor bahwa investasinya akan memperoleh suatu pengembalian baik dalam bentuk dividen ataupun selisih harga antara harga perolehan saham dengan harga jual sahamnya. Harapan lain juga berkaitan dengan kondisi perusahaan di masa depan yang pada saat ini belum terjadi. Meskipun begitu, kondisi di masa yang akan datang ini dapat diperkirakan secara sistematis dan rasional berdasarkan data-data yang ada pada saat ini. Di sisi lain saham diterbitkan dalam jumlah terbatas sehingga sesuai hukum penawaran dan permintaan ketika permintaan meningkat dan sumber daya terbatas akan mengakibatkan peningkatan harga.

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham. Suatu perseroan terbatas mengeluarkan sertifikat saham kepada pemiliknya sebagai bukti investasi mereka dalam usaha. Satuan dasar dari modal saham adalah lembar saham. Suatu perseroan terbatas mengeluarkan sertifikat saham untuk sejumlah lembar saham yang diinginkan. Saham yang ada di tangan pemegang saham disebut saham beredar. Total jumlah saham dalam peredaran pada tiap waktu mewakili seratus persen kepemilikan perseroan terbatas disebut modal saham.

Manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham adalah sebagai berikut:

- a. *Dividen*: bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham.
- b. *Capital gain*: keuntungan yang diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham.
- c. Manfaat nonfinansial, yaitu mempunyai hak suara dalam aktivitas perusahaan.

Saham yang diterbitkan emiten ada 2 macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak ini meliputi hak atas menerima dividen, memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.

Dalam suatu saham terdapat 3 (tiga) macam nilai:

- a. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham tersebut.
- b. Nilai efektif adalah nilai yang tercantum pada kurs resmi kalau saham tersebut diperdagangkan di bursa, sedangkan
- c. Nilai instrinsik adalah nilai saham pada saat diperdagangkan.

Pembedaan yang lain mengenai saham adalah:

- a. Saham atas nama (*register stocks*) adalah yang berhak atas nilai saham sesuai dengan nama yang tercantum dalam saham tersebut.
- b. Saham unjuk (*bearer stocks*) adalah orang yang memiliki (memegang) saham tersebut. Saham unjuk relatif lebih mudah dipindahtangankan dibandingkan dengan saham atas nama.

2.3 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian tentang *earnings* dan arus kas masa depan telah banyak dilakukan dengan variasi variabel dan variasi metode statistik.

Barth *et al.* (2001) serta Kim dan Kross (2002) menyatakan bahwa laba memiliki kemampuan dalam memprediksi arus kas operasi mendatang perusahaan, dan memiliki kemampuan yang lebih dibandingkan dengan dengan arus kas jika laba dipecah ke dalam beberapa komponen akrual. Bahkan, Kim dan Kross (2002) menegaskan bahwa kemampuan laba dalam memprediksi arus kas meningkat sepanjang waktu

Penelitian yang dilakukan Assih (1999) dalam tujuannya untuk menguji apakah item-item dalam laporan laba rugi dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Assih menggunakan studi empirik dengan menggunakan data laporan keuangan bulanan salah satu BUMN cabang Jawa Timur dan Bali untuk periode Januari 1995 sampai Desember 1997, hasilnya menunjukkan bahwa

laba mempunyai kandungan prediksi hanya untuk laba satu periode yang akan datang, sedangkan laba bukan merupakan prediktor yang signifikan untuk kas di masa yang akan datang.

Syafriadi (2000), menguji relevansi *earnings* dan arus kas untuk kemampuannya dalam memprediksi *earnings* dan arus kas di masa depan. Pengambilan kesimpulan atas hipotesis dilakukan dengan mengamati nilai koefisien korelasi dan regresi, dengan mempertimbangkan hasil uji signifikansi yaitu uji-F dan uji-t. pengujian selanjutnya diulangi terhadap data (variabel) yang telah dideflasi dengan menggunakan faktor deflator Indeks Harga Konsumen (*consumer price index/CPI*). Penelitian ini juga mengasumsikan adanya hubungan yang konstan antara data akuntansi dalam periode pengamatan dan perubahan metode tau lingkungan ekonomi dari sampel selama periode pengamatan. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *earnings* sebagai variabel independen memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap variabel dependen *earnings* dibandingkan prediktor arus kas terhadap *earnings*. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa *earnings* tidak signifikan dalam mempengaruhi arus kas masa depan serta *earnings* tidak memiliki kemampuan prediksi atas arus kas.

Penelitian Sugiri (2003) menyatakan bahwa laba memiliki kemampuan untuk memprediksi arus kas periode mendatang dan bahwa arus kas berguna bagi pengguna laporan keuangan sebagai informasi yang menyediakan kemampuan laba untuk memprediksi arus kas masa mendatang.

Penelitian ini senada dengan hasil analisis dari Manurung (1998) yang menyatakan bahwa hubungan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dengan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari harga saham di Bursa Efek Jakarta cukup lemah atau tidak signifikan.

Naimah (2000) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk melakukan pengujian empiris berkaitan dengan hubungan laba akuntansi, total arus kas dan komponen arus kas terhadap harga saham pada 53 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 1997–1998 menemukan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, total arus kas berpengaruh secara signifikan dengan harga saham, serta ketiga komponen arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Prasetio dan Sutoyo (2003) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa variabel laba akuntansi yang berinteraksi dengan total arus kas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Variabel laba akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan volume perdagangan saham. Variabel interaksi laba akuntansi dengan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham.

Brown (1970) melakukan penelitian mengenai dampak laporan laba tahunan pada pasar modal. Hasil penelitiannya menemukan bahwa laba bersih mempunyai kandungan informasi yang relevan bagi investor. Selanjutnya Brown dan Hancock (1977) menemukan bahwa publikasi laba akuntansi mempunyai pengaruh pada perubahan harga saham.

Penelitian Saksono (2000) menunjukkan adanya respon positif dari investor yang ditunjukkan dengan adanya return saham yang signifikan terhadap adanya perubahan laba yang semakin meningkat.

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Laba terhadap Harga Saham

Standar Akuntansi Keuangan 2004 menyatakan bahwa laba akuntansi atau penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Laba akuntansi menunjukkan ukuran tingkat pengembalian bagi para pemegang saham dan ukuran kinerja manajemen dalam keseluruhan penilaian kinerja keuangan (Ang, 1997). Jika laba akuntansi suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat, sehingga return saham akan meningkat pula (Simamora, 2000). Laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap harga saham (Brown & Hancock, 1977). 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.

Demikian pula halnya dengan penelitian Affandi dan Utama (1998) yang menemukan adanya reaksi positif terhadap harga saham pada perubahan laba yang semakin meningkat dan negatif pada perubahan laba yang semakin menurun. Penelitian ini senada juga dengan hasil temuan dari Artawijaya dan Hartadi (2000) yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham, dengan kata lain adanya hubungan yang positif dari perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham. Akan tetapi, penelitian dari Zahroh Naimah (2000) menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

H₁: Laba berpengaruh positif terhadap harga saham

2.4.2 Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham

Uang tunai atau kas (*cash*) merupakan saldo sisa dari arus kas masuk dikurangi arus kas keluar yang berasal dari periode-periode lalu. Arus kas bersih (*net cash flow*) mengacu pada arus kas masuk dikurangi arus kas keluar pada periode berjalan. Arus kas berbeda dengan ukuran kinerja akrual. Ukuran arus kas mengakui arus kas masuk saat diterima walaupun belum dihasilkan dan mengakui arus kas keluar saat kas dibayarkan walaupun beban belum terjadi. Laporan arus kas melaporkan ukuran arus kas untuk tiga aktifitas utama dalam bisnis yaitu: operasi, investasi dan pendanaan.

Tujuan Penyajian Laporan Arus Kas adalah untuk memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas dari suatu perusahaan pada satu periode tertentu. Laporan ini akan membantu investor, kreditor dan pemakai lainnya untuk:

1. Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas di masa yang akan datang.
2. Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam membayar dividen dan keperluan dana kegiatan ekstern.
3. Menilai alasan-alasan perbedaaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
4. Menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi keuangan.

Secara umum informasi arus kas membantu investor dalam menilai likuiditas yang merupakan kedekatan aset dan kewajiban pada kas, solvabilitas atau solvensi yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban saat jatuh tempo dan fleksibilitas keuangan yaitu kemampuan perusahaan untuk bereaksi menyesuaikan diri terhadap kesempatan dan kesulitan. Arus kas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban, membayar dividen, meningkatkan

kapasitas dan mendapatkan pendanaan. Informasi arus kas juga membantu menilai kualitas laba dan ketergantungan laba pada estimasi dan asumsi tentang arus kas di masa depan. Dengan demikian aktivitas atau turun naiknya arus kas perusahaan akan berpengaruh terhadap turun naiknya harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Hal ini dibuktikan oleh beberapa penelitian pasar modal yang memberikan bukti yang konsisten dengan menggunakan ukuran arus kas dalam menjelaskan perubahan harga saham yang tidak dapat dijelaskan oleh laba bersih.

H₂: Arus Kas berpengaruh positif terhadap harga saham

2.4.3 Pengaruh Laba Terhadap Prediksi Arus Kas Masa Depan

Earnings oleh para investor dan kreditor diinterpretasikan sebagai suatu ukuran menyeluruh atas keefektifan manajemen perusahaan. Para investor dan kreditor juga menginterpretasikan *earnings* sebagai prediktor *earnings* di masa mendatang memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earnings* jangka panjang.

Dalam penelitian Burgstahler dan Daley (1986) menegaskan tentang arus kas sebagai prediktor atas arus kas itu sendiri lebih baik dibanding dengan laba. Temuannya adalah arus kas merupakan prediktor yang baik untuk memprediksi arus kas di masa mendatang dalam periode satu atau dua tahun.

Parawiyati dan Baridwan (1998) melakukan penelitian untuk menganalisis kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas di masa mendatang. Menggunakan pola analisis silang untuk mendeteksi secara rinci keeratan hubungan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas. Hasil penelitian mereka mempunyai manfaat untuk memprediksi laba dan arus kas di masa mendatang.

Hasil penelitian Finger (1994) menunjukkan bahwa arus kas adalah prediktor yang lebih baik atas arus kas dalam periode prediksi jangka pendek (1 sampai 2 tahun) dibanding prediktor laba atas arus kas. Untuk kemampuan laba memprediksi laba masa datang diperoleh periode prediksi yang lebih panjang yaitu 8 tahun. Laba itu sendiri dan arus kas yang digunakan merupakan prediktor yang signifikan dari arus kas untuk sebagian besar perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa laba membantu prediksi laba dan arus kas, tetapi tidak mendukung pernyataan dalam FASB yang menyatakan bahwa laba adalah prediktor yang lebih baik atas arus kas dibanding arus kas.

Maka berdasarkan penjelasan-penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃: Laba berpengaruh positif terhadap arus kas.

2.4.4 Pengaruh Arus Kas Terhadap Prediksi Arus Kas Masa Depan

Perputaran kas operasi suatu perusahaan menunjukkan besarnya kegiatan operasi dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk tujuan menghasilkan *earnings*. Semakin besar perputaran kas semakin besar *earnings* yang diharapkan dapat dihasilkan demikian pula sebaliknya. Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa arus kas tahun sekarang digunakan sebagai prediktor *earnings* tahun sekarang.

Kemampuan arus kas dalam memprediksi *earnings* sudah dibuktikan dengan berbagai penelitian. Berbagai penelitian itu membuktikan bahwa arus kas dapat dijadikan prediktor *earnings* di masa depan.

Menurut Gunawan (2000) total arus kas berpengaruh secara signifikan dengan harga saham. Hasil penelitian yang senada juga dikemukakan oleh Zahroh

Naimah (2000) yang melakukan pengujian terhadap 53 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1997 – 1998 yang menyatakan bahwa total arus kas berpengaruh secara signifikan dengan harga saham. Sedangkan penelitian dari Triyono dan Jogiyanto (2000) menguji apakah total arus kas mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga dan return saham. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara total arus kas dengan harga dan *return* saham.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄: Arus kas masa lalu berpengaruh positif terhadap arus kas masa depan

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII). Perusahaan yang digunakan tersebut memiliki data lengkap dan dapat diakses serta masih ada sampai saat ini. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks dan diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi investor khususnya yang memperhatikan perusahaan yang memiliki kualifikasi syariah yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks.

3.2 Sampel Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) dan mengeluarkan laporan keuangan tahunan lengkap. Teknik penarikan sampel adalah *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* ini, sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan terlebih dahulu oleh peneliti untuk mencapai tujuan tertentu (Hadi, 1996)

3.3 Sumber dan Data yang Diperlukan

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, berupa laporan keuangan tahun 2008 dan 2009, serta harga saham setelah penerbitan laporan keuangan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba, laporan arus kas dan harga saham. Data-data tersebut didapatkan dari *website* Bursa Efek Indonesia dan *website yahoo finance*.

Pengumpulan data dan sumbernya dijelaskan sebagai berikut:

1. Data informasi laba diperoleh dari laporan rugi-laba, namun datanya diambil dari sumber yang berbeda. Semua data tersebut diperoleh dari sumber yang berbeda yaitu dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) serta dari *website* masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.
2. Data arus kas diperoleh di laporan arus kas tahun 2008 dan arus kas tahun 2009 Data tersebut diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.
3. Indeks Harga saham diperoleh dari indeks harga saham sesudah terbitnya laporan rugi laba dan laporan arus kas pada tahun 2009 yang didapat dari *website Yahoo finance*.

3.4 Pengolahan dan Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier. Analisa regresi merupakan metode yang digunakan untuk melihat hubungan antar variabel yang dikonversikan ke dalam bentuk persamaan agar dapat memprediksi besaran efek kuantitatif antara suatu kejadian dengan kejadian lainnya.

Untuk penelitian ini dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang menghubungkan antara harga saham dan arus kas tahun sekarang sebagai variabel terikat dengan laba dan arus kas tahun sebelumnya sebagai variabel bebas.

Untuk membuktikan apakah adanya pengaruh yang ditimbulkan informasi laba dan arus kas terhadap harga saham, berdasarkan penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000) digunakan model regresi sederhana dengan persamaan:

$$P = \alpha + \beta LA + \beta AK + \varepsilon \quad (3.1)$$

yang dikembangkan menjadi persamaan sebagai berikut:

$$P = \alpha + \beta_1 AKO + \beta_2 AKI + \beta_3 AKP + \beta_4 TAK + \beta_5 LA + \varepsilon \quad (3.2)$$

keterangan:

P = Harga Saham

α = koefisien konstanta.

β = koefisien variabel independen

AKO = Arus Kas Operasi

AKI = Arus Kas Investasi

AKP = Arus Kas Pendanaan

TAK = Total Arus Kas

LA = Laba Akuntansi Perusahaan

ε = standar error

Sedangkan untuk menguji kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi arus kas masa yang akan datang digunakan model regresi berdasarkan penelitian Pariwiyati dan Baridwan (1998) dengan persamaan :

$$AK_t = \alpha + \beta LA_{t-1} + \beta AK_{t-1} + \varepsilon \quad (3.3)$$

yang dikembangkan menjadi persamaan sebagai berikut:

$$AK_t = \alpha + \beta_1 AKO_{t-1} + \beta_2 AKI_{t-1} + \beta_3 AKP_{t-1} + \beta_4 TAK_{t-1} + \beta_5 LA_{t-1} + \varepsilon \quad (3.4)$$

keterangan:

AK_t = arus kas tahun t

A = koefisien konstanta

β = koefisien variabel independen

AKO_{t-1} = arus kas operasi tahun sebelumnya

AKI_{t-1} = arus kas investasi tahun sebelumnya

AKP_{t-1} = arus kas pendanaan tahun sebelumnya

TAK_{t-1} = arus kas tahun sebelumnya

LA_{t-1} = laba tahun sebelumnya

ε = standar error

3.5 Pengujian Hipotesis

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Dalam melakukan analisis regresi perlu diperhatikan asumsi yang mendasari model regresi tersebut. Asumsi yang terjadi itu adalah dimana munculnya gejala otokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinieritas dan normalitas antara variabel independen dalam regresi tersebut. Apabila model regresi tersebut telah memenuhi asumsi klasik regresi dan normalitas, selanjutnya dilakukan uji statistik dengan uji Fischer yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen dan uji t yang digunakan untuk mengetahui apakah koefisien regresi signifikan atau tidak.

Pada analisa regresi yang dilakukan untuk penelitian digunakan sarana perhitungan perhitungan analisa seperti SPSS dan E-views untuk mengetahui korelasi dan koefisien serta untuk uji klasik yang digunakan pada penelitian ini yaitu uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

Hasil analisis regresi linier berganda terhadap persamaan regresi (3.2) dan (3.4) adalah sebagai berikut:

a. Korelasi

Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel dalam persamaan yang dibuat. Analisis menggunakan SPSS 17 untuk persamaan (3.2):

Tabel 3.1
Korelasi

		Harga Saham	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan	Total Arus Kas	Arus Laba
Pearson Correlation	Harga Saham	1.000	.925	-.707	-.698	.816	.964
	Arus Kas Operasi	.925	1.000	-.737	-.567	.898	.979
	Arus Kas Investasi	-.707	-.737	1.000	.431	-.479	-.688
	Arus Kas Pendanaan	-.698	-.567	.431	1.000	-.432	-.617
	Total Arus Kas	.816	.898	-.479	-.432	1.000	.912
	Arus Laba	.964	.979	-.688	-.617	.912	1.000
Sig. (1-tailed)	Harga Saham	.	.000	.000	.000	.000	.000
	Arus Kas Operasi	.000	.	.000	.001	.000	.000
	Arus Kas Investasi	.000	.000	.	.009	.004	.000
	Arus Kas Pendanaan	.000	.001	.009	.	.009	.000
	Total Arus Kas	.000	.000	.004	.009	.	.000
	Arus Laba	.000	.000	.000	.000	.000	.
N	Harga Saham	30	30	30	30	30	30
	Arus Kas Operasi	30	30	30	30	30	30
	Arus Kas Investasi	30	30	30	30	30	30
	Arus Kas Pendanaan	30	30	30	30	30	30
	Total Arus Kas	30	30	30	30	30	30
	Arus Laba	30	30	30	30	30	30

Dari tabel di atas diperoleh informasi bahwa hubungan (koefisien korelasi) antara variabel Arus kas operasi tahun lalu, laba tahun lalu dan harga saham menunjukkan korelasi positif yang artinya hubungan antara ketiga variabel tersebut searah, jika ada yang naik maka akan berpengaruh kenaikan pada yang lainnya.

Sedangkan hubungan (koefisien korelasi) antara variabel arus kas investasi tahun lalu, arus kas pendanaan tahun lalu dan harga saham menunjukkan

korelasi negatif yang artinya hubungan antara ketiga variabel tersebut berlawanan, jika ada yang naik ataupun turun maka akan berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan pada yang lainnya.

Analisis untuk persamaan (3.4):

Tabel 3.2
Korelasi

		Arus Kas Masa Depan	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan	Total Arus Kas	Arus Laba
Pearson Correlation	Arus Kas Masa Depan	1.000	.682	-.475	-.316	.942	.762
	Arus Kas Operasi	.682	1.000	-.796	-.477	.729	.898
	Arus Kas Investasi	-.475	-.796	1.000	-.117	-.540	-.663
	Arus Kas Pendanaan	-.316	-.477	-.117	1.000	-.296	-.454
	Total Arus Kas	.942	.729	-.540	-.296	1.000	.799
	Arus Laba	.762	.898	-.663	-.454	.799	1.000
Sig. (1-tailed)	Arus Kas Masa Depan	.	.000	.004	.044	.000	.000
	Arus Kas Operasi	.000	.	.000	.004	.000	.000
	Arus Kas Investasi	.004	.000	.	.269	.001	.000
	Arus Kas Pendanaan	.044	.004	.269	.	.056	.006
	Total Arus Kas	.000	.000	.001	.056	.	.000
	Arus Laba	.000	.000	.000	.006	.000	.
N	Arus Kas Masa Depan	30	30	30	30	30	30
	Arus Kas Operasi	30	30	30	30	30	30
	Arus Kas Investasi	30	30	30	30	30	30
	Arus Kas Pendanaan	30	30	30	30	30	30
	Total Arus Kas	30	30	30	30	30	30
	Arus Laba	30	30	30	30	30	30

Dari tabel di atas diperoleh informasi bahwa besar hubungan (koefisien korelasi) antara variabel arus kas operasi tahun lalu, total arus kas tahun lalu,

laba tahun lalu terhadap arus kas masa depan menunjukkan korelasi positif yang artinya hubungan antara ketiga variabel tersebut searah, jika ada yang naik maka akan berpengaruh kenaikan pada yang lainnya.

Sedangkan hubungan (koefisien korelasi) antara variabel arus kas investasi tahun lalu, arus kas pendanaan tahun lalu terhadap arus kas masa depan menunjukkan korelasi negatif yang artinya hubungan antara ketiga variabel tersebut berlawanan, jika ada yang naik ataupun turun maka akan berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan pada yang lainnya.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah untuk menguji adanya korelasi antar variabel bebas (independen) pada model regresi yang dipakai. Dalam model regresi tersebut seharusnya tidak terjadi korelasi antara masing-masing variabel independen. Karena jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut menjadi tidak ortogonal yaitu nilai korelasi antar variabel independen sama dengan nol.

Dalam mendeteksi ada tidaknya hubungan multikolinieritas antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat dapat dilihat pada *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika batas *tolerance value* adalah sebesar 0,01 atau VIF sebesar 10 maka dapat disebut terjadi multikolinieritas.

Berdasarkan tabel 3.3. di halaman 34 hasil pengujian multikolinieritas menggunakan uji VIF diperoleh hasil bahwa kedua variabel mempunyai VIF kecil di bawah 10 yang menjadi batas maksimal multikolinieritas. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Analisis untuk persamaan (3.2):

Tabel 3.3
Koefisien

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1323.147	509.675			
	Arus Kas Operasi	4.793	2.389	.441	.030	8.758
	Arus Kas Investasi	1.735	1.862	.067	.278	3.596
	Arus Kas Pendanaan	2.397	1.497	.088	.478	2.091
	Total Arus Kas	3.018	1.559	.241	.092	7.878
	Arus Laba	4.095	3.190	.516	.027	9.780

Berdasarkan tabel 3.4. hasil pengujian multikolinieritas menggunakan uji VIF diperoleh hasil bahwa kedua variabel mempunyai VIF kecil di bawah 10 yang menjadi batas maksimal multikolinieritas. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Analisis untuk persamaan (3.4):

Tabel 3.4
Koefisien

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.604E8	2.195E8			
	Arus Kas Operasi	.024	.213	.056	.018	9.136
	Arus Kas Investasi	.051	.173	.108	.034	7.762
	Arus Kas Pendanaan	.013	.147	.022	.072	8.864
	Total Arus Kas	1.009	.135	.919	.301	3.326
	Arus Laba	.047	.141	.060	.142	7.060

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi yang ada terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual. Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Analisis untuk persamaan (3.2) menggunakan E-views 7:

Tabel 3.5

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	3.290570	Prob. F(5,24)	0.0210
Obs*R-squared	10.20150	Prob. Chi-Square(5)	0.0321
Scaled explained SS	16.41248	Prob. Chi-Square(5)	0.0058

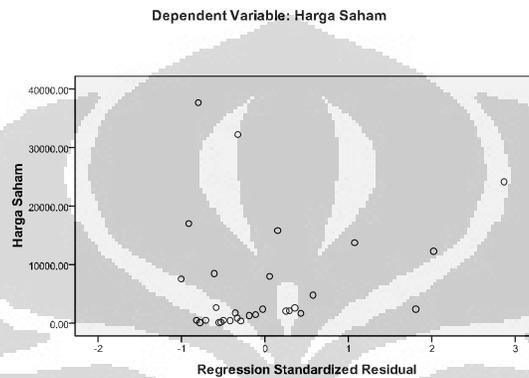
Untuk menguji heteroskedastisitas digunakan juga E-view dengan melakukan uji white heteroskedastisitas. Apabila nilai X^2 hitung (nilai obs*R-square) < nilai X^2 tabel maka dapat disimpulkan data bersifat heteroskedastis. Sebaliknya bila nilai nilai X^2 hitung (nilai obs*R-square) > nilai X^2 tabel maka data bersifat tidak heteroskedastis.

Hasil pengujian white heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas obs*R-square sebesar 10.20150 lebih kecil dari α (5%) sebesar 11.100 yaitu, artinya tidak ada gejala heteroskedastisitas, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan masalah heteroskedstisitas pada model regresi.

Selain itu kita berdasarkan gambar 3.1. *scatter plot* dari hasil regresi analisis dengan menggunakan SPSS. Dari hasil yang ada pada gambar di atas bisa dilihat bahwa plot yang ada pada gambar tersebut terpencah, dan tidak

membentuk pola tertentu, dengan demikian, maka dapat dikatakan bahwa regresi yang dilakukan tidak memiliki gejala homoskedastisitas atau dengan kata lain regresi yang dilakukan telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

Analisis untuk persamaan (3.2) menggunakan SPSS 17:



Gambar 3.1

Analisis untuk persamaan (3.4) menggunakan E-views 7:

Tabel 3.6

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.487958	Prob. F(5,24)	0.2307
Obs*R-squared	7.099083	Prob. Chi-Square(5)	0.2134
Scaled explained SS	4.671268	Prob. Chi-Square(5)	0.4573

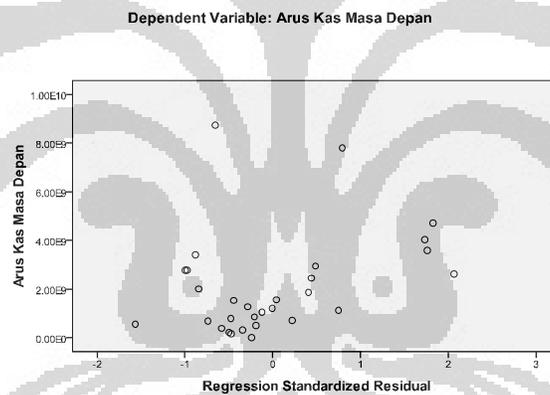
Untuk menguji heteroskedastisitas digunakan juga E-view dengan melakukan uji white heteroskedastisitas. Apabila nilai X^2 hitung (nilai obs*R-square) < nilai X^2 tabel maka dapat disimpulkan data bersifat heteroskedastis. Sebaliknya bila nilai nilai X^2 hitung (nilai obs*R-square) > nilai X^2 tabel maka data bersifat tidak heteroskedastis.

Hasil pengujian white heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas obs*R-square sebesar 7.099083 lebih kecil dari α (5%) sebesar 11.100 yaitu, artinya tidak ada gejala heteroskedastisitas, dengan demikian

dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan masalah heteroskedstisitas pada model regresi.

Selain itu kita berdasarkan gambar 3.2. *scatter plot* dari hasil regresi analisis dengan menggunakan SPSS. Dari hasil yang ada pada gambar di atas bisa dilihat bahwa plot yang ada pada gambar tersebut terpecah, dan tidak membentuk pola tertentu, dengan demikian, maka dapat dikatakan bahwa regresi yang dilakukan tidak memiliki gejala homoskedastisitas atau dengan kata lain regresi yang dilakukan telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

Analisis untuk persamaan (3.4) menggunakan SPSS 17:



Gambar 3.2

Setelah dilakukan uji asumsi klasik yang menguji mengenai asumsi dalam model yang digunakan, selanjutnya dilakukan uji hipotesis dari variabel-variabel yang digunakan serta menginterpretasikan hasil yang diperoleh.

d. Koefisien

R^2 adalah Nilai koefisien determinasi yang menunjukkan prosentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen yang akan

memberikan beberapa informasi tentang kecocokan model regresi. Nilai koefisien R^2 berada diantara 0 s.d.1 ($0 \leq R^2 \leq 1$).

$R^2 = 0$, berarti tidak ada hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

$R^2 = 1$, berarti terdapat hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Semakin dekat nilai R^2 ke nilai 1, maka semakin besar hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam regresi, R^2 koefisien determinasi adalah ukuran statistik dari seberapa baik garis regresi mendekati titik data nyata.

Analisis untuk persamaan (3.2):

Tabel 3.7
Koefisien

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1323.147	509.675	
	Arus Kas Operasi	4.793	2.389	.441
	Arus Kas Investasi	1.735	1.862	.067
	Arus Kas Pendanaan	2.397	1.497	.088
	Total Arus Kas	3.018	1.559	.241
	Arus Laba	4.095	3.190	.516

Dari tabel di atas kita dapat melihat bahwa hubungan variabel dependen dengan variabel independen berada dalam rentang 0 s.d 1 yang berarti terdapat hubungan antara variabel – variabel tersebut.

Analisis untuk persamaan (3.4):

Tabel 3.8
Koefisien

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	1.604E8	2.195E8	
Arus Kas Operasi	.024	.213	.056
Arus Kas Investasi	.051	.173	.108
Arus Kas Pendanaan	.013	.147	.022
Total Arus Kas	1.009	.135	.919
Arus Laba	.047	.141	.060

Dari tabel di atas kita dapat melihat bahwa hubungan variabel dependen dengan variabel independen berada dalam rentang 0 s.d 1 yang berarti terdapat hubungan antara variabel – variabel tersebut.

3.5.2 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan dua cara, yaitu : dengan menggunakan uji t untuk melihat secara parsial semua variabel independen terhadap variabel dependen. dan yang lainnya adalah Uji Fisher (Uji F) untuk melihat secara simultan semua variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk lebih jelasnya pengujian hipotesis ini akan dijelaskan sebagai berikut :

a. Uji F

Uji F dilakukan untuk menentukan signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen, Pengujian ini membandingkan nilai signifikan dari hasil pengujian data dengan membandingkan nilai signifikan sebesar 0,05.

Analisis untuk persamaan (3.2):

Tabel 3.9
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.680E9	5	5.359E8	135.191	.000 ^a
	Residual	9.515E7	24	3964396.529		
	Total	2.775E9	29			

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa secara umum model yang digunakan telah memenuhi persyaratan statistik, dimana diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000. Hasil ini menunjukkan bahwa secara model telah memenuhi persyaratan statistik. Nilai F adalah sebesar 135.191 dan nilainya signifikan secara statistik pada alfa 0.005 sehingga model regresi dapat digunakan untuk harga saham.

Analisis untuk persamaan (3.4):

Tabel 3.10
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.132E20	5	2.263E19	39.218	.000 ^a
	Residual	1.385E19	24	5.771E17		
	Total	1.270E20	29			

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa secara umum model yang digunakan telah memenuhi persyaratan statistik, dimana diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000. Hasil ini menunjukkan bahwa secara model telah memenuhi persyaratan statistik. Nilai F adalah sebesar 39.218 dan nilainya signifikan secara statistik pada alfa 0.005 sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi arus kas masa depan.

b. Uji t

Untuk menentukan tingkat signifikan secara parsial antara variabel dependen dengan variabel independen, maka hipotesis yang telah dibuat harus diuji dengan uji t pada taraf signifikan sebesar $\alpha = 0,05$ secara satu arah.

Selanjutnya diambil keputusan, diterima atau ditolaknya hipotesis yaitu dengan cara membandingkan t hitung dengan t tabel dengan kriteria atau dengan membandingkan nilai signifikan yang diperoleh dari hasil uji statistik dengan nilai signifikan.

Analisis untuk persamaan (3.2):

Tabel 3.11
Koefisien

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1323.147	509.675		2.596	.008
	Arus Kas Operasi	-4.793	2.389	-.441	-2.006	.028
	Arus Kas Investasi	-1.735	1.862	-.067	-.932	.180
	Arus Kas Pendanaan	-2.397	1.497	-.088	-1.602	.061
	Total Arus Kas	-3.018	1.559	-.241	-1.936	.032
	Arus Laba	21.095	3.190	1.516	6.613	.000

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel independen (arus kas investasi per saham, serta arus kas pendanaan per saham) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (harga saham), karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05, sedangkan untuk variabel independen (arus kas operasi per saham, total arus kas per saham, laba per saham) signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen (harga saham), karena memiliki signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Analisis untuk persamaan (3.4):

Tabel 3.12
Koefisien

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.604E8	2.195E8		.731	.236
Arus Kas Operasi	.024	.213	.056	.113	.455
Arus Kas Investasi	.051	.173	.108	.294	.385
Arus Kas Pendanaan	.013	.147	.022	.089	.464
Total Arus Kas	1.009	.135	.919	7.474	.000
Arus Laba	.047	.141	.060	.333	.371

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel independen (total arus kas tahun lalu) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (arus kas masa depan), karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05, sedangkan untuk variabel independen (arus kas operasi tahun lalu, arus kas investasi tahun lalu, arus kas pendanaan tahun lalu serta laba tahun lalu) tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen (arus kas masa depan), karena memiliki signifikansi lebih besar dari 0,05.

BAB IV

ANALISIS PENELITIAN

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik statistik regresi. Data-data yang diperoleh dari 30 perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Indeks (JII) mengenai arus kas dan *earnings* tahun 2008, serta arus kas tahun 2009 untuk menganalisis pengaruh arus kas dan laba terhadap prediksi arus kas masa depan dan kemudian arus kas dan *earnings* per saham tahun 2009 serta harga saham setelah diumumkan. Selanjutnya keduanya dianalisis dengan menggunakan perangkat lunak SPSS 17 dan E-view 7. Analisis data dilakukan dengan meregresi seluruh variabel baik variabel dependen maupun variabel independen. Uji regresi ini dilakukan untuk mengetahui kemampuan *earnings* dan arus kas dalam memprediksi *earnings* dan arus kas masa yang akan datang serta pengaruh *earnings* dan arus kas terhadap harga saham.

4.1 Pengaruh Arus Kas dan Laba terhadap Harga Saham

4.1.1 Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis data dari sampel yang diambil dari Jakarta Islamic Indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka untuk menggambarkan signifikan atau tidaknya arus kas dan laba terhadap harga saham, berdasarkan hasil tersebut dibutuhkan data yang didapat dari Laporan Keuangan tahunan masing-masing perusahaan.

Laporan keuangan tersebut didapat dari data yang terdapat di *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun laporan 2009. Tabel 4.1. berikut ini menyajikan hasil analisis deskriptif statistik semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	30	94.60	37710.00	6863.7767	9781.92045
Arus Kas Operasi	30	-22.60	3883.15	551.4887	899.28978
Arus Kas Investasi	30	-1178.50	43.85	-267.3213	376.46566
Arus Kas Pendanaan	30	-1480.60	699.21	-137.2000	357.15234
Total Arus Kas	30	2.58	3565.42	508.8007	782.21809
Arus Laba	30	-1.13	2820.00	423.1590	702.89615
Valid N (listwise)	30				

Dari tabel di atas diketahui bahwa dari jumlah data sebanyak 30 perusahaan, terdapat harga saham terkecil yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode TRUB sebesar Rp.94.60 yang menunjukkan bahwa TRUB merupakan perusahaan dengan tingkat tujuan investasi terkecil yang ditunjukkan dengan harga sahamnya yang terkecil. Adapun harga saham terbesar dari data di atas dimiliki perusahaan dengan kode ASII sebesar Rp.37.710,00. Nilai rata-rata harga saham adalah sebesar Rp.6.863,78.

Nilai arus kas operasi per saham terkecil yang diambil dari 30 perusahaan adalah sebesar Rp.-22,60 dimiliki oleh perusahaan dengan kode TRUB, sedangkan untuk nilai terbesarnya dimiliki oleh perusahaan dengan kode ITMG sebesar Rp.3.883,15 Nilai rata-rata arus kas per saham adalah sebesar Rp.551,49.

Nilai arus kas investasi per saham terkecil yang diambil dari 30 perusahaan adalah sebesar Rp.-1.178,50 dimiliki oleh perusahaan dengan kode ASII, sedangkan untuk nilai terbesarnya dimiliki oleh perusahaan dengan kode ELSA sebesar Rp.43,85. Nilai rata-rata arus kas per saham adalah sebesar Rp.-267,32.

Nilai arus kas pendanaan per saham terkecil yang diambil dari 30 perusahaan adalah sebesar Rp.-1.480,60 dimiliki oleh perusahaan dengan kode ASII, sedangkan untuk nilai terbesarnya dimiliki oleh perusahaan dengan kode BUMI sebesar Rp.699,21. Nilai rata-rata arus kas per saham adalah sebesar Rp.-137,20.

Nilai total arus kas per saham terkecil yang diambil dari 30 perusahaan adalah sebesar Rp.2,58 dimiliki oleh perusahaan dengan kode BISI, sedangkan untuk nilai terbesarnya dimiliki oleh perusahaan dengan kode INDY sebesar Rp.3.565,42. Nilai rata-rata arus kas per saham adalah sebesar Rp.478,88.

Sedangkan untuk laba per saham terkecil yang diambil dari jumlah data sebanyak 30 perusahaan adalah perusahaan dengan kode DEWA yaitu sebesar –Rp.1,13, dan untuk perusahaan dengan nilai laba terbesar adalah perusahaan dengan kode ITMG yaitu sebesar Rp.2.820,00. Nilai rata-rata laba per saham adalah sebesar Rp.423,16.

4.1.2 Analisis Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen dalam hal ini arus kas dan laba terhadap variabel dependen yaitu harga saham.

Tabel 4.2
Korelasi

	Harga Saham	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan	Total Arus Kas	Arus Laba
Pearson Correlation	Harga Saham	1.000	.925	-.707	-.698	.816
	Arus Kas Operasi	.925	1.000	-.737	-.567	.898
	Arus Kas Investasi	-.707	-.737	1.000	.431	-.479
	Arus Kas Pendanaan	-.698	-.567	.431	1.000	-.432
	Total Arus Kas	.816	.898	-.479	-.432	1.000
	Arus Laba	.964	.979	-.688	-.617	1.000

Dari tabel 4.1 diperoleh informasi bahwa hubungan (koefisien korelasi) antara variabel Arus kas operasi tahun lalu, laba tahun lalu dan harga saham menunjukkan korelasi positif yang artinya hubungan antara ketiga variabel tersebut searah, jika ada yang naik maka akan berpengaruh kenaikan pada yang lainnya.

Sedangkan hubungan (koefisien korelasi) antara variabel arus kas investasi tahun lalu, arus kas pendanaan tahun lalu dan harga saham menunjukkan korelasi negatif yang artinya hubungan antara ketiga variabel tersebut berlawanan, jika ada ada yang naik ataupun turun maka akan berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan pada yang lainnya.

Tingkat signifikansi koefisien korelasi dari output yang diukur dari probabilitas menghasilkan angka yang sama yaitu 0.000 yang dapat diartikan bahwa dengan tingkat probabilitas 0.05 akan menunjukkan adanya hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Berdasarkan analisis di atas, maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 1323.147 - 4.793X_1 - 1.735X_2 - 2.397X_3 - 3.018X_4 + 21.095X_5$$

Besarnya koefisien dari masing-masing variabel independen dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 1,323.147 jika arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, arus kas dan laba besarnya 0.
- 2) Koefisien regresi X_1 sebesar $- 4.793$ menyatakan bahwa setiap penambahan Rp. 1 dari arus kas operasi per saham akan menurunkan harga saham karena mempunyai nilai negatif, X_2 sebesar $- 1.735$ menyatakan bahwa setiap

penambahan Rp. 1 dari arus kas investasi akan menurunkan harga saham karena mempunyai nilai negatif, X_3 sebesar -2.397 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp.1 akan menurunkan harga saham karena mempunyai nilai negatif, X_4 sebesar -3.018 menyatakan bahwa setiap kenaikan Rp. 1 dari total arus kas akan menurunkan harga saham karena mempunyai nilai negatif dan X_5 sebesar 21.095 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp.1 dari laba per saham akan menaikkan nilai harga saham karena mempunyai nilai positif.

Dalam uji multikolinieritas dengan menggunakan uji F diperoleh hasil bahwa kedua variabel mempunyai VIF kecil dibawah 10 yang menjadi batas maksimal multikolinieritas. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Dari hasil E-view menunjukkan tidak ada gejala heteroskedastisitas, ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas $obs \cdot R\text{-square}$ sebesar 10.20150 lebih kecil dari α (5%) sebesar 11.100 . Selain itu juga dengan menggunakan pola *scatter plot* yang ada bisa dilihat berdasarkan SPSS bahwa plot yang ada pada gambar tersebut terpencah, dan tidak membentuk pola tertentu, dengan demikian, maka dapat dikatakan bahwa regresi yang dilakukan tidak memiliki gejala homoskedastisitas atau dengan kata lain regresi yang dilakukan telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan, sehingga dapat menguji kebenaran keseluruhan model yang digunakan.

Dari hasil uji *Fischer* dapat dilihat bahwa secara umum model yang digunakan telah memenuhi persyaratan statistik dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 . Hasil ini menunjukkan bahwa secara model telah memenuhi persyaratan statistik. Nilai

F adalah sebesar 135.191 dan nilainya signifikan secara statistik pada alfa 0.05 sehingga model regresi dapat digunakan untuk harga saham.

Untuk melihat variabel mana yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (harga saham) digunakan uji t.

Tabel 4.3
Koefisien

Model		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		
		Beta		
1	(Constant)		2.596	.008***
	Arus Kas Operasi	-.441	-2.006	.028**
	Arus Kas Investasi	-.067	-.932	.180
	Arus Kas Pendanaan	-.088	-1.602	.061*
	Total Arus Kas	-.241	-1.936	.032**
	Arus Laba	1.516	6.613	.000***

Keterangan :

* Signifikan 10%

** Signifikan 5 %

*** Signifikan 1 %

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa variabel independen (arus kas investasi per saham) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (harga saham), sedangkan untuk variabel independen (arus kas operasi per saham, arus kas pendanaan per saham, total arus kas per saham, serta laba per saham) signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen (harga saham), meskipun tingkat signifikansinya berbeda.

Dengan menggunakan *Pearson correlation* kita dapat melihat bahwa hanya arus kas operasi dan laba yang mempunyai korelasi positif terhadap harga saham,

korelasi positif arus kas operasi yang lebih besar akan membuat total arus kas berkorelasi positif juga terhadap harga saham.

Hasil di atas sesuai dengan hipotesa yang menunjukkan bahwa laba memberikan pengaruh terhadap harga saham. Ini juga sesuai dengan penelitian yang menyatakan bahwa laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap harga saham (Brown & Hancock, 1977). Semakin besar laba suatu perusahaan, maka kecenderungan yang ada adalah semakin tinggi harga saham. Pengaruh tersebut karena investor akan cenderung melakukan investasi terhadap perusahaan yang mempunyai laba yang besar.

Arus kas pendanaan juga berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Signifikansi negatif pada tabel menunjukkan bahwa investor masih mempercayai perusahaan mempunyai pengeluaran kas untuk pendanaan besar yang diperuntukkan bagi pelunasan utang-utang perusahaan, pembayaran dividen dan pembelian lagi saham-saham beredar. Hal ini menyebabkan harga saham naik karena perusahaan mampu untuk membayar pendanaan perusahaan.

Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Signifikasinya negatif karena kegiatan operasional perusahaan masih dipengaruhi oleh krisis yang terjadi pada tahun 2008, tetapi investor masih mempercayai operasional perusahaan masih berjalan dengan baik.

Total arus kas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini merupakan akumulasi dari arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan yang berindikasi negatif. Harga saham akan tetap meningkat karena investor masih mempercayai bahwa kegiatan perusahaan berjalan dengan baik dan selamat menghadapi krisis yang terjadi tersebut. Ini dikarenakan perusahaan masih bisa membayar utang-utang membayar dividen dan tetap melakukan investasi.

Arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Ini dikarenakan investor tidak menganggap investasi yang dilakukan perusahaan merupakan faktor yang berpengaruh terhadap harga saham.

4.2 Pengaruh Arus Kas dan Laba terhadap Prediksi Arus Kas Masa Depan

4.1.1 Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis data dari sampel yang diambil dari Jakarta Islamic Indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka untuk menggambarkan signifikan atau tidaknya arus kas dan laba terhadap arus kas masa depan berdasarkan hasil tersebut, dibutuhkan data yang didapat dari Laporan Keuangan tahunan masing-masing perusahaan. Laporan keuangan tersebut didapat dari data yang terdapat di *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun laporan 2008 dan 2009.

Tabel 4.6 berikut ini menyajikan hasil analisis deskriptif statistik semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.4
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus Kas Masa Depan	30	7748000.00	8.73E9	2.0895E9	2.09286E9
Arus Kas Operasi	30	-8.49E8	2.43E10	2.3507E9	4.86284E9
Arus Kas Investasi	30	-1.65E10	-13087970.00	-2.4238E9	4.44565E9
Arus Kas Pendanaan	30	-1.13E10	1.17E10	6.4972E7	3.57428E9
Total Arus Kas	30	16192000.00	8.69E9	1.9009E9	1.90624E9
Arus Laba	30	-3.40E9	1.06E10	1.6525E9	2.66242E9
Valid N (listwise)	30				

Dari tabel di atas diketahui bahwa dari jumlah data sebanyak 30 perusahaan, terdapat proyeksi arus kas terkecil yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode BISI sebesar Rp. 7.748.000,00 yang menunjukkan bahwa BISI merupakan

perusahaan dengan ukuran skala kecil karena proyeksi arus kas masa depan yang ditunjukkannya pun merupakan hasil yang terkecil. Adapun proyeksi arus kas terbesar dari data di atas dimiliki perusahaan dengan kode TLKM sebesar Rp. 8.730.000.000,00. Nilai rata-rata proyeksi masa depan adalah sebesar Rp.2.089.456.275,81.

Nilai arus kas operasi terkecil yang diambil dari 30 perusahaan adalah sebesar Rp. -849.465.000,00 yang juga dimiliki oleh perusahaan dengan kode BRPT, sedangkan untuk nilai terbesarnya dimiliki oleh perusahaan dengan kode TLKM sebesar Rp. 24.316.297.000,00. Nilai rata-rata arus kas operasi adalah sebesar Rp.2.350.712.731,67.

Nilai arus kas investasi terkecil yang diambil dari 30 perusahaan adalah sebesar Rp. -16.545.727.000,00 yang juga dimiliki oleh perusahaan dengan kode TLKM, sedangkan untuk nilai terbesarnya dimiliki oleh perusahaan dengan kode UNSP sebesar Rp. -13.087.970,00. Nilai rata-rata arus kas investasi adalah sebesar Rp -2.423.808.922,92.

Nilai arus kas pendanaan terkecil yang diambil dari 30 perusahaan adalah sebesar Rp. -11.348.436.000,00 yang juga dimiliki oleh perusahaan dengan kode TLKM, sedangkan untuk nilai terbesarnya dimiliki oleh perusahaan dengan kode ADRO sebesar Rp. 11.691.868.000,00. Nilai rata-rata arus kas pendanaan adalah sebesar Rp 64.971.560,63.

Nilai total arus kas terkecil yang diambil dari 30 perusahaan adalah sebesar Rp. 16.192.000,00 yang juga dimiliki oleh perusahaan dengan kode BISI, sedangkan untuk nilai terbesarnya dimiliki oleh perusahaan dengan kode ASII sebesar Rp. 8.687.000.000,00. Nilai rata-rata total arus kas adalah sebesar Rp1.900.862.156,45.

Sedangkan untuk laba terkecil diambil dari jumlah data sebanyak 30 perusahaan adalah perusahaan dengan kode BRPT yaitu sebesar Rp. -3.399.758.000,00, dan untuk perusahaan dengan nilai laba terbesar adalah perusahaan dengan kode TLKM yaitu sebesar Rp. 10.619.470.000,00. Nilai rata-rata laba adalah sebesar Rp.1.652.547.975,61.

4.1.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen dalam hal ini arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, total arus kas dan laba variabel dependen yaitu arus kas masa depan.

Tabel 4.5
Korelasi

		Arus Kas Masa Depan	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Arus Kas Pendanaan	Total Arus Kas	Arus Laba
Pearson Correlation	Arus Kas Masa Depan	1.000	.682	-.475	-.316	.942	.762
	Arus Kas Operasi	.682	1.000	-.796	-.477	.729	.898
	Arus Kas Investasi	-.475	-.796	1.000	-.117	-.540	-.663
	Arus Kas Pendanaan	-.316	-.477	-.117	1.000	-.296	-.454
	Total Arus Kas	.942	.729	-.540	-.296	1.000	.799
	Arus Laba	.762	.898	-.663	-.454	.799	1.000

Dari tabel 4.5 diperoleh informasi bahwa besar hubungan (koefisien korelasi) antara variabel arus kas operasi tahun lalu, total arus kas tahun lalu, laba tahun lalu dan arus kas masa depan menunjukkan korelasi positif yang artinya hubungan antara ketiga variabel tersebut searah, jika ada yang naik maka akan berpengaruh kenaikan pada yang lainnya.

Sedangkan hubungan (koefisien korelasi) antara variabel arus kas investasi tahun lalu, arus kas pendanaan tahun lalu dan arus kas masa depan menunjukkan

korelasi negatif yang artinya hubungan antara ketiga variabel tersebut berlawanan, jika ada yang naik ataupun turun maka akan berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan pada yang lainnya.

Tingkat signifikansi koefisien korelasi dari output yang diukur dari probabilitas menghasilkan angka yang sama yaitu 0.000 yang menunjukkan adanya hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Berdasarkan analisis di atas, maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Arus kas masa depan} = & 1.604E8 + 0.024X_1 + 0.051X_2 + 0.013X_3 \\ & + 1.009X_4 + 0.047X_5 \end{aligned}$$

Besarnya koefisien dari masing-masing variabel independen dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 1.604E8 jika Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, total arus kas dan laba besarnya 0.
- 2) Koefisien regresi X_1 sebesar 0.024 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp. 1 dari arus kas operasi akan menaikkan prediksi arus kas masa depan karena mempunyai nilai positif, X_2 sebesar 0.051 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp. 1 dari arus kas investasi akan menaikkan prediksi arus kas masa depan karena mempunyai nilai positif, X_3 sebesar 0.013 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp.1 akan menaikkan prediksi arus kas masa depan karena mempunyai nilai positif, X_4 sebesar 1.009 menyatakan bahwa setiap kenaikan Rp. 1 dari total arus kas akan menaikkan prediksi arus kas masa depan karena mempunyai nilai positif dan X_5 sebesar 0.047 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp.1 dari laba akan menaikkan prediksi arus kas masa depan karena mempunyai nilai positif.

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk melihat apakah terjadi hubungan linier sempurna antar variabel bebas yang digunakan. Jika terjadi hubungan, maka perlu dilihat variabel-variabel mana yang berhubungan secara multikolinier.

Untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas, maka digunakan uji *Variance Inflation Factor* (VIF) Apabila $VIF > 5$ maka dapat dinyatakan bahwa terdapat multikolinieritas (Kuncoro, 2001). Model regresi dapat pula dikatakan bebas multikolinieritas apabila angka *tolerance* mendekati 1.

Hasil pengujian multikolinieritas menggunakan uji VIF diperoleh hasil bahwa kedua variabel mempunyai VIF kecil di bawah 10 yang menjadi batas maksimal multikolinieritas. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Dari hasil E-view menunjukkan tidak ada gejala heteroskedastisitas, ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas $obs * R\text{-square}$ sebesar 7.099083 lebih kecil dari α (5%) sebesar 11.100. Selain itu juga dengan menggunakan pola *scatter plot* yang ada bisa dilihat berdasarkan SPSS bahwa plot yang ada pada gambar tersebut terpencah, dan tidak membentuk pola tertentu, dengan demikian, maka dapat dikatakan bahwa regresi yang dilakukan tidak memiliki gejala homoskedastisitas atau dengan kata lain regresi yang dilakukan telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan, sehingga dapat menguji kebenaran keseluruhan model yang digunakan.

Dari tabel 3.10 dapat dilihat bahwa secara umum model yang digunakan telah memenuhi persyaratan statistik dengan nilai signifikansi sebesar 0.000. Hasil ini

menunjukkan bahwa secara model telah memenuhi persyaratan statistik. Nilai F adalah sebesar 39.218 dan nilainya signifikan secara statistik pada alfa 0.01 sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi arus kas masa depan.

Untuk melihat variabel mana yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (arus kas masa depan) digunakan uji t.

Tabel 4.6
Koefisien

Model	Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta		
1 (Constant)		.688	.249
Arus Kas tahun lalu	.921	8.603	.000***
Laba Tahun lalu	.026	.243	.405

Tabel 4.7
Koefisien

Model	Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta		
1 (Constant)		3.762	.001***
Arus Kas Operasi	1.495	1.830	.079*
Arus Kas Investasi	1.177	1.945	.063*
Arus Kas Pendanaan	.788	1.925	.066*
Arus Laba	.558	1.877	.272

Keterangan :

* Signifikan 10%

** Signifikan 5 %

*** Signifikan 1 %

Dari tabel 4.6 dan 4.7. dapat dilihat bahwa variabel independen (arus kas operasi tahun lalu, arus kas investasi tahun lalu, arus kas pendanaan tahun lalu serta total arus kas tahun lalu) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel

dependen (arus kas masa depan), sedangkan untuk variabel independen (laba tahun lalu) tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen (arus kas masa depan).

Hasil di atas sesuai dengan hipotesa yang menunjukkan bahwa arus kas tahun lalu memberikan pengaruh positif terhadap prediksi arus kas masa depan, Ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Burgstahler dan Daley (1986) yang pada penelitiannya menyatakan tentang arus kas sebagai prediktor atas arus kas itu sendiri lebih baik dibanding dengan laba. Temuannya adalah arus kas merupakan prediktor yang baik untuk memprediksi arus kas di masa mendatang dalam periode satu atau dua tahun.

Pengaruh total arus kas juga merupakan hasil dari akumulasi pengaruh komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas masa depan) yang juga mempunyai pengaruh signifikan terhadap arus kas masa depan.

Sedangkan arus laba tidak berpengaruh terhadap arus kas masa depan. Hal ini disebabkan karena kenaikan laba di suatu periode belum tentu menyebabkan kenaikan total arus kas di periode berikutnya. Jika perusahaan mengalami kenaikan laba di suatu periode, maka arus kas operasi di periode berikutnya mungkin saja meningkat. Tetapi arus kas pendanaan dan arus kas investasi mungkin akan negatif, karena perusahaan menggunakan keuntungan periode sebelumnya untuk membayar dividen, melakukan investasi dan juga membayar utang-utangnya. Hal ini menyebabkan total arus kas belum tentu menjadi positif. Ini juga sesuai dengan penelitian Finger (1994) menunjukkan bahwa arus kas adalah prediktor yang lebih baik atas arus kas dalam periode prediksi jangka pendek (1 sampai 2 tahun) dibanding prediktor laba atas arus kas.

4.3 Implikasi Penelitian

Dengan melihat terhadap segala keterbatasan yang ada, hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa informasi laba dan arus kas mempunyai pengaruh terhadap prediksi arus kas masa depan dan harga saham yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan oleh investor dan manajer perusahaan dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan dalam satu periode.

Hasil yang ada membuktikan laba memberikan pengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan untuk arus kas masa depan lebih baik diprediksi menggunakan arus kas tahun sebelumnya.

Investor dapat menggunakan hasil analisis terutama laba untuk melakukan investasi, karena laba berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Sedangkan manajemen dapat menggunakan arus kas masa lalu untuk memprediksi arus kas masa depan dari perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN

5.1. Kesimpulan

Setelah melakukan analisis pengaruh arus kas dan laba terhadap arus kas masa depan serta harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) periode Desember 2009 sampai dengan Mei 2010, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham dikarenakan kecenderungan investor melakukan investasi terhadap saham-saham yang mempunyai laba yang besar. Ini sesuai dengan penelitian Brown dan Hancock (1977) yang menyatakan bahwa laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap harga saham.
- b. Total arus kas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Harga saham akan tetap meningkat karena investor masih mempercayai bahwa kegiatan perusahaan berjalan dengan baik dan selamat menghadapi krisis yang terjadi tersebut. Ini dikarenakan perusahaan masih bisa membayar utang-utang membayar dividen dan tetap melakukan investasi.
- c. Arus kas masa lalu berpengaruh terhadap arus kas masa depan secara signifikan, hal merupakan hasil dari akumulasi pengaruh komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas masa depan) yang juga mempunyai pengaruh signifikan terhadap arus kas masa depan.
- d. Arus laba tidak berpengaruh terhadap arus kas masa depan. Jika perusahaan mengalami kenaikan laba di suatu periode, maka arus kas operasi di periode berikutnya mungkin saja meningkat. Tetapi arus kas pendanaan dan arus kas investasi mungkin akan negatif, karena perusahaan menggunakan keuntungan periode sebelumnya untuk membayar dividen, melakukan investasi dan juga membayar utang-utangnya. Hal ini menyebabkan total arus kas belum tentu menjadi positif. Ini juga sesuai dengan penelitian Finger (1994) menunjukkan bahwa arus kas adalah prediktor yang lebih baik atas arus kas dalam periode

prediksi jangka pendek (1 sampai 2 tahun) dibanding prediktor laba atas arus kas.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, sebagai berikut:

- a. Penggunaan data penelitian ini tidak dapat mencerminkan adanya hubungan yang berlanjut terhadap tahun-tahun di masa yang akan datang.
- b. Tidak memasukkan faktor deflator menjadikan penelitian ini tidak mencerminkan kondisi kenaikan harga serta kestabilan ekonomi.

5.3. Saran

Berdasarkan hasil analisis serta kesimpulan yang telah diuraikan di atas, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- a. Untuk perusahaan setidaknya dengan adanya pencatatan di Jakarta Islamic Indeks (JII) dapat lebih memperhatikan unsur laba dan arus kas dalam mempertimbangkan kinerja perusahaan terutama dalam penentuan arus kas masa depan dapat lebih memperhatikan arus kas tahun sebelumnya, karena dapat memberikan prediksi yang lebih baik daripada laba.
- b. Untuk para investor yang ingin menanamkan modalnya di Jakarta Islamic Indeks (JII) setidaknya lebih memperhatikan arus kas dan laba dalam menilai kinerja perusahaan yang hubungannya dalam melakukan pembelian saham perusahaan. Laba lebih dapat memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham yang akan dibeli.
- c. Diperlukan adanya hubungan berlanjut terhadap tahun-tahun mendatang dengan memperluas lingkup waktu penelitian tidak hanya 1 tahun.
- d. Perlu adanya faktor deflator untuk mencerminkan kondisi kenaikan harga serta kestabilan ekonomi.

DAFTAR REFERENSI

- Affandi, U. dan S. Utama (1998); Uji Efisiensi Bentuk Setengah Kuat pada BEJ; *Usahawan*, No. 3 TH. XXVII, Maret; pp. 42 – 47.
- Ang, Robert (1997), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Mediasoft Indonesia.
- Asnawi, Said Kelana, Chandra Wijaya. 2006. “Metodologi Penelitian Keuangan”. Graha Ilmu : Yogyakarta
- Ball, Ray and Philip Brown. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Number. *Journal of Accounting Research*. Vol 6
- Baridwan, Zaki, Analisis Nilai Tambah Laporan Arus Kas, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 13, No. 4, 1998, Halaman 89-97.
- Baridwan, Zaki, Evaluasi Dampak Perlakuan Rugi Laba Penjabaran Laboran Keuangan, January 1997 – Desember 1997
- Barth, Mary E, Donald P. Cram dan Karen K Nelson 2001. Accruals and the Prediction of Future Cash Flows. *The Accounting review*. Vol. 76; pp. 27-58
- Baruch Lev and S. Thiagarajan, Fundamental Information Analysis, *Journal of Accounting Reseach*, Vol. 31, No.2, Autumn 1993, pp.190-215.
- Belkoui, Ahmed Riahi, *Accounting Theory. Forth Worth: The Dryden Press*, 1993
- Benstein, Leopold A. 1984. *Financial Statement Analysis*, Illinois : Richard D. Irwin Hlm. 543
- Bodie/Kane / Marcus, 2006, *Investement Investasi*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Bowen, R.M., D. Burgstahler., dan L.A. Daley. 1986. Evidence on the Relationships Between Earnings and Various Measures of Cash Flow. *The Accounting Review* vol. LXI, no. 4. pp. 713-725
- Brown, Philip: Frank J Finn dan Philip Hancock. 1977. Dividend Changes, Earning report and Share Prices: Some Australian Finding. *Australian Journal of Management* 2 (October): 127-147
- Dechow, P.M., S.P. Kothari dan R.L. Watts. 1998. The Relation Between Earnings and Cash Flows. *Journal of Accounting and Economics* 25. pp. 133—168.

- Dechow, P.M., Weili Ge. Oktober 2005. “*The Persistence of Earning and Cash Flow and The Role of Special Items: Implications for The Accrual Anomaly*”. University of Michigan. Hlm. 4
- Dechow, Patricia M. 1994, Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*: 3-42
- Djameluddin, Subekti, 2008. Analisis Pengaruh Perbedaan Antara Laba Akuntansi Dan Laba Fiskal Terhadap Persistensi Laba, Akrua, Dan Arus Kas, *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol 11 No.1, Jakarta, hal 55-67.
- Ferry & Erni Eka Wati, Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *Proceedings Simposium Nasional Akuntansi*, 2004
- Finger, Catherine A. 1994. The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow. *The Journal Accounting Research*. Vol. 32, No.2. Autumn. Pp. 210—223.
- Gunawan dan Bandi, Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas., *Prosiding Simposium Nasional Indonesia III*, Ikatan Akuntan Indonesia, Jakarta
- Harahap, Sofyan Syafri (2006), Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada
- Ikatan Akuntan Indonesia (2010:46.2)
- Jay M. Smith:K. Ferd Skousen, Akuntansi Intermediate: volume komprehensif Edisi kesembilan, Erlangga
- Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK) Standar Akuntansi Keuangan 2004 (SAK;2004)
- Kerangka dasar penyusunan dan Penyajian laporan Keuangan No. 7 (2002)
- Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J dan Terry Warfield, 2002. Akuntansi Intermediate, Jilid Tiga, Edisi Kesepuluh, Alih Bahasa : Herman Wibowo, Erlangga, Jakarta
- Kim, Myung-Sun dan William Kross. 2002. *The Ability of Earnings to Predict Future Operating Cash Flows Has Been Increasing – Not Decreasing*. http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID303283_code020316500.pdf?abstractid=303283&mirid=1
- Kusuma, Handri, 2006. Dampak Manajemen laba Terhadap Relevansi Informasi Akuntansi: Bukti Empiris Di Indonesia, *Media Riset Akuntansi Dan Auditing*, Edisi November, Jakarta, hal 3-15.

- Livnat, Joshua and Pual Zarowin.1990. The Incremental Content of Cash Flow. *Journal of Accounting and Economics*.Vol.25
- Machfoed, Mas'ud. 1994. *Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia*. Kelola, No.7/III/1994: 114-134.
- Manan, Abdul, 2009. Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syari'ah Indonesia. Kencana, Jakarta
- Manurung Adler H. Mei 1998. Analisis Arus Kas Terhadap Tingkat Pengembangan Saham di Bursa Efek Jakarta : Usahawan No. 05 TH. XXVII Hlm 11
- Naimah, Zahroh.2000. Kandungan Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*, Universitas Tarumanegara Jakarta Tahun IV/01/2000
- Niswonger, Rollin, Warren, James M, Reeve & Philip. E. Fess, Prinsip – prinsip Akuntansi, Edisi sembilan belas, Terjemahan Alfonus Sirait & Helda Gunawan, Erlangga, Jakarta, 2000.
- Parawiyati dan Zaki Baridwan, Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Publik di Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 1, No. 1, Januari 1998, Halaman 1-11.
- Poppy Dian Indira Kusuma, Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba Dan Arus Kas, Simposium Nasional Akuntansi VI, 16-17 Oktober 2003.
- Prihat Assih, Laba Akuntansi dan Klasifikasi Akuntansi untuk Menaksir Profitabilitas perusahaan, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.1 No.3, Desember 1999, Hal 183-194.
- PSAK No. 1 revisi 1998
- PSAK No. 2, paragraf 5
- Putu lanang Arta Wijaya dan Bambang Hartadi. (2000). "Pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur di BEJ", *Kompak* No.24, Juli,2000
- Rayburn, J., 1986. The Association of Operating Cash Flow and Accrual With Security Returns, *Journal of Accounting Research* (Supplement): 112-133
- SAK No.2 paragraf 13
- SFAS no. 95

- Simamora, Henry. 2000 Akuntansi: Basis Pengambilan Keputusan Bisnis, Jilid 1, Salemba Empat
- Slamet Sugiri, *The Predictive Content of Disaggregated Normal Income: An Empirical Study at JSX*, Gajah Mada International Journal of Business, Vol 5/N0.3, 2003
- Soemarso, S. R., 2005. Akuntansi Suatu Pengantar, Edisi 5, Cetakan 1, Jilid 1, PT Rineka Cipta, Jakarta.
- Sofyan Safri Harahap, Teori Akuntansi Laporan Keuangan, Bumi Aksara, Jakarta, 1994.
- Stice, E.K., Stice, J.D., dan Skousen, K.F. 2005. *Intermediate Accounting*, 15th Edition, South-Western Publishing Co. Cincinnati. Ohio;
- Syafriadi, Hepi. 2000. Kemampuan Earnings dan Arus Kas dalam Memprediksi Earnings dan Arus Kas Masa Depan: Studi di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 2, No. 1, April, h. 76—88.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono, 2000. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.3, No.1, Januari 2000, Hal.54-68.
- Watson, Jodi dan Peter Wells. 2005. *The Association Between Various Earnings and Cash Flow Measures of Firm Performance and Stock Returns: Some Australian Evidence*. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=815365
- White, Gerald, Ashwinpaul C. Sondhi, dan Dov Fried. 1997. *The Analysis and Use of Financial Statement*. 3rd edition. John Wiley and Sons, Inc.
- Wilson, P.G. 1986. The Alternative Information Content of Accrual and Cash Flow : Combined Evidence at The Earnings Announcement and Annual Report Release Date. *The Accounting Research*. Vol. 24, Supplement, pp. 165—200.