

**ANALISIS RELEVANSI INFORMASI LABA AKUNTANSI, NILAI BUKU EKUITAS
DAN ARUS KAS OPERASI DENGAN HARGA SAHAM
(Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2004-2008)**

Anissa Amalia Mulya

Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur Jakarta
Jl. Raya Ciledug, Petukangan Utara, Kebayoran Lama, Jakarta 12260
Email: mulya.anissa@gmail.com

ABSTRACT

This research has a purpose to analyze the influence value relevance of information accounting earnings, book value of equity and operational cash flow in explaining stock price. Sample of this research consist 64 of manufacturing firms which is listed in Indonesian Stock Exchange from 2004 through 2008 and still listed. Data used in this research are financial statement and closing stock price publication of financial statement date which is obtain from PRPM in Indonesian Stock Exchange, Capital Market Directory (CMDI) and Indonesian Stock Exchange website (www.co.idx.id). The statistic method used to test on the research hypothesis is multiple regression. To analyzed the data using software SPSS ver. 15.0. The result of these study show that: (1) variable accounting earnings had an influence and positive value relevance to stock price in partial; (2) variable book value of equity had an influence and positive value relevance to stock price in partial; (3) in partial operation cash flows had no significant influence but had a positive relevance value to stock price; (4) simultanly both of information accounting earnings, book value of equity and operational cash flow had an influence and relevance value in explaining stock price.

Keywords: value relevance, accounting earnings, book value of equity, operational cash flow, stock price.

ABSTRAKSI

Penelitian ini untuk menganalisis pengaruh relevansi nilai informasi laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi dalam menjelaskan harga saham. Sampel dalam penelitian terdiri dari 64 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 sampai 2008. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham penutupan pada tanggal pengumuman laporan keuangan yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Indonesia (PRPM) di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Capital Market Directory* (CMDI), dan Website *Indonesian Stock Exchange* (www.idx.co.id). Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis menggunakan uji regresi berganda. Untuk analisis data digunakan SPSS ver. 15.0 dengan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah: (1) variabel laba akuntansi memiliki pengaruh dan relevansi nilai yang positif terhadap harga saham secara parsial; (2) variabel nilai buku ekuitas menunjukkan bahwa nilai buku memiliki pengaruh dan relevansi nilai yang positif terhadap harga saham secara parsial; (3) secara parsial variabel arus kas operasi memiliki relevansi nilai yang positif tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham; (4) secara bersama-sama (simultan) informasi laba akuntansi, nilai buku

ekuitas dan arus kas operasi memiliki pengaruh dan relevansi nilai terhadap harga saham.

Kata kunci: laba akuntansi, nilai buku ekuitas, arus kas operasi, harga saham, relevansi nilai.

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan jaman sekarang ini, dunia bisnis dan usaha menuntut adanya informasi yang bisa digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis. Untuk mendapatkan informasi yang berguna bagi para pelaku bisnis tersebut, maka akuntansi ikut berperan dalam menyediakan informasi yang diperlukan. Laporan keuangan adalah salah satu informasi penting dan dapat dipercaya oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena merupakan informasi mengenai perkembangan perusahaan untuk periode tertentu. Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan disajikan sebagai informasi yang menyangkut posisi keuangan perusahaan, laporan kinerja, perubahan posisi keuangan dan laporan aliran kas yang bermanfaat bagi pemakainya khususnya investor maupun kreditor dalam pengambilan keputusan.

Laporan keuangan menjadi alat utama bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan mengenai pertanggungjawaban pihak manajemen (Schipper dan Vincent, 2003). Penyampaian informasi melalui laporan keuangan tersebut perlu dilakukan untuk memenuhi kebutuhan pihak-pihak eksternal maupun internal yang kurang memiliki wewenang untuk memperoleh informasi yang mereka butuhkan dari sumber langsung perusahaan. Seperti dinyatakan dalam kerangka konseptual Standar Akuntansi Keuangan (SAK) bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna untuk keputusan bisnis. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang secara formal wajib dipublikasikan sebagai sarana pertanggungjawaban pihak manajemen terhadap pengelolaan sumber daya pemilik.

Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi masyarakat umum. Informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan haruslah informasi yang mempunyai relevansi. Informasi yang relevan adalah informasi yang memiliki potensi untuk mempengaruhi keputusan yang diambil, salah satu indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah adanya reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari adanya pergerakan harga saham.

Laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan, sehingga laporan keuangan harus dibuat oleh pihak manajemen secara teratur. Saat ini parameter kinerja perusahaan yang mendapatkan perhatian utama dari investor dan kreditor adalah laba, ekuitas dan arus kas. Ketika dihadapkan pada ukuran kinerja perusahaan tersebut, investor harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi perhatian mereka adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi ekonomi. Serta menyediakan sebuah dasar bagi peramalan aliran kas masa depan suatu saham yang biasa diukur dengan menggunakan harga atau *return* saham (*market value*).

Salah satu informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai laba perusahaan. Informasi laba sebagaimana dinyatakan dalam *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) Nomor 2 merupakan unsur utama dalam laporan keuangan dan sangat penting bagi pihak-pihak yang menggunakannya karena memiliki nilai prediktif. Menurut PSAK Nomor 1, informasi laba diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumberdaya ekonomis yang mungkin dapat dikendalikan di masa depan, menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, dan untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. Bagi pemilik saham dan atau investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis (*wealth*) yang akan diterima, melalui pembagian dividen. Laba juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan.

Studi-studi awal (misalnya Ball dan Brown 1968, Beaver 1968, Foster 1975 dan Beaver et al 1979), membuktikan bahwa laba akuntansi berhubungan dengan harga saham. Hasil-hasil penelitian tersebut mendukung hipotesis bahwa laba akuntansi memberikan informasi dan bermanfaat dalam penilaian sekuritas. Namun demikian, peran nilai buku tidak dapat diabaikan karena nilai buku juga merupakan faktor yang relevan dalam menjelaskan nilai ekuitas. Laba dan nilai buku merupakan dua ukuran yang mengikhtisarkan laporan keuangan. Nilai buku merupakan ukuran neraca atau aset bersih yang menghasilkan laba, sedangkan laba merupakan ukuran laporan laba rugi yang mengikhtisarkan imbal hasil dari aset-aset tersebut.

Burgstahler dan Dichev (1997) berpendapat bahwa sistem akuntansi dapat memberikan informasi yang saling melengkapi tentang nilai buku dan laba. Nilai buku yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya

perusahaan. Sedangkan laba yang berasal dari laporan laba rugi mencerminkan hasil usaha perusahaan dari sumber dayanya saat ini.

Laporan arus kas juga merupakan bagian yang tidak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian pelaporan keuangan. Kandungan informasi laporan arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan harga atau *return* saham. Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor. Apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan investor pasar modal bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham, berarti laporan arus kas mempunyai kandungan informasi.

Penelitian ini mencari bukti empirik adanya pengaruh laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Laba Akuntansi

Earning secara umum merupakan laba yang terdapat dalam laporan laba rugi yaitu laba bersih setelah dikurangi biaya operasional perusahaan. Menurut Van Horne dan Wachowicz (1997:24) *earning* adalah laba bersih yaitu laba bruto dikurangi biaya operasi yakni biaya sewa, pemasaran, pajak, gaji, upah, listrik dan penyusutan bunga.

SFAC No. 1 menyatakan bahwa laba akuntansi adalah alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan (Hendriksen dan Van Breda, 2001: 311).

Berdasarkan PSAK 46, laba akuntansi adalah laba atau rugi bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak.

Laba akuntansi adalah laba tahunan dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar (Ely dan Waymire, 1999; Aboody et al, 2002 dalam Naimah dan Utama, 2006:11).

Nilai Buku Ekuitas

Menurut Almilia dan Sulistyowati (2007:6), nilai buku merupakan ukuran neraca atau aset bersih yang menghasilkan laba. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aset bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aset bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai

buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Nilai buku ekuitas adalah nilai buku aset dikurangi dengan nilai buku kewajiban pada awal tahun dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar (Ely dan Waymire, 1999; Aboody et al, 2002 dalam Naimah dan Utama, 2006:11).

Arus Kas Operasi

Dalam PSAK No.2 paragraf 1 secara implisit menyatakan bahwa perusahaan harus menyajikan laporan arus kas karena laporan tersebut merupakan bagian yang tak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Definisi arus kas menurut PSAK No. 2 adalah arus masuk dan keluar kas atau setara kas.

Dalam PSAK No. 2 dijelaskan bahwa arus kas dari kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktifitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Kegiatan ini melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi. Adapun arus kas yang masuk dan keluar dari kegiatan operasi mencakup antara lain: (a) arus kas yang masuk dari penjualan barang dan jasa, pendapatan dividen, pendapatan bunga, dan penerimaan operasi lainnya; (b) arus kas yang keluar untuk pembayaran kepada pemasok barang dan jasa, pembayaran kepada karyawan, bunga yang dibayarkan atas hutang perusahaan, pembayaran pajak, dan pengeluaran operasi lainnya.

Harga Saham

Saham adalah suatu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi atau jumlah kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Widoatmojo (1996) menyatakan bahwa harga saham adalah nilai dari pernyataan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Harga saham setelah mengalami fluktuasi, tergantung naik atau turunnya dari satu waktu ke waktu yang lain. Fluktuasi harga tergantung dari kekuatan penawaran dan permintaan. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga saham tersebut akan cenderung naik, demikian pula sebaliknya apabila terjadi kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik. Dan sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham.

Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Gu (2002) dalam Margani Pinasti (2004 : 740) mendefinisikan relevansi – nilai adalah kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) informasi akuntansi terhadap harga atau return saham. Penelitian mengenai relevansi – nilai dirancang untuk menetapkan manfaat nilai - nilai akuntansi terhadap penilaian ekuitas perusahaan. Relevansi nilai merupakan pelaporan angka - angka akuntansi yang memiliki suatu model prediksi berkaitan dengan nilai - nilai pasar sekuritas. Konsep relevansi nilai tidak terlepas dari kriteria relevan dari standar akuntansi keuangan karena jumlah suatu angka akuntansi akan relevan jika jumlah yang disajikan merefleksikan informasi - informasi yang relevan dengan penilaian suatu perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Hipotesis dirumuskan untuk menguji pengaruh laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi terhadap harga saham. Hipótesis alternatif (H_a) yang diusulkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : Laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham (secara simultan dan parsial)

H_a : Laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham (secara simultan dan parsial)

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan penggunaan perusahaan manufaktur karena perusahaan

tersebut memiliki jumlah terbesar perusahaan yang telah *go public* dibandingkan perusahaan lain, sehingga dapat terhindar dari terjadinya kekurangan data setelah dilakukan penyesuaian.

Prosedur yang digunakan untuk menentukan sampel penelitian adalah metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang dinilai akan dapat memberikan data secara maksimal sesuai dengan tujuan penelitian.

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel dilakukan dengan menentukan kriteria sebagai berikut: 1) perusahaan manufaktur yang memberikan laporan keuangan per 31 Desember yang lengkap dan terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 – 2008; 2) perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004 – 2008; 3) perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah; 4) perusahaan manufaktur yang selama tahun 2004 -2008 mempunyai total ekuitas positif, observasi yang memiliki ekuitas negatif dikeluarkan dari sampel karena nilai buku ekuitas negatif tidak bisa mencerminkan modal yang tertanam.

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

1. Pencatatan harga saham penutupan pada tanggal pengumuman laporan keuangan dari *IDX Daily Statistics* di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), Bursa Efek Indonesia dalam periode 2004 – 2008.
2. Laporan Keuangan perusahaan di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) dan *Capital Market Directory* (CMD), Bursa Efek Indonesia dalam periode 2004-2008.
3. Data tanggal publikasi laporan keuangan dan harga saham diperoleh melalui website *Indonesian Stock Exchange* (www.idx.co.id).

Serta penggunaan berbagai sumber-sumber lain sebagai studi kepustakaan untuk memperoleh data sekunder yang berguna sebagai pedoman teoritis pada saat penelitian, dan untuk mendukung serta menganalisis data. Data ini diperoleh dari buku-buku wajib (*text book*), jurnal ilmiah dan buku-buku pelengkap (*references*).

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini mencakup variabel laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi sebagai variabel independen, yaitu variabel yang dianggap berpengaruh terhadap variabel yang lain; variabel harga saham sebagai

variabel dependen (variabel yang tergantung atau dapat dipengaruhi oleh variabel lain). Berikut tabel matriks operasionalisasi variabel penelitian:

Tabel 1
Matriks Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala	Sumber data
1	Laba Akuntansi PSAK No.46 (Ely dan Waymire, 1999; Aboody et al, 2002 dalam Naimah dan Utama, 2006:11)	Laba tahunan dari laba operasi dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar	$\frac{\text{Laba tahunan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$	Rasio	Perhitungan dari laporan keuangan
2	Nilai Buku Ekuitas (Ely dan Waymire, 1999; Aboody et al, 2002 dalam Naimah dan Utama, 2006:11)	Aset bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham	$\frac{\text{Total ekuitas saham biasa}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$	Rasio	Perhitungan dari laporan keuangan
3	Arus Kas Operasi PSAK No.2 (Mayang Sari, 2004; dalam Almilia dan Sulistyowati, 2007:6)	Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi	$\frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$	Rasio	Perhitungan dari laporan keuangan
4	Harga Saham (Rusdin, 2006; Almilia dan Sulistyowati, 2007:6)	Harga yang terbentuk dari kekuatan permintaan dan penawaran	Harga saham penutupan pada tanggal pengumuman laporan keuangan	Rasio	Harga saham

Sumber: data diolah sendiri

Teknik Analisis Data

Uji Regresi Berganda

Untuk pengujian hipotesis, maka penulis melakukan analisis dengan metode regresi linear berganda dengan bantuan program *SPSS* versi 15.0 antara laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi dan harga saham. Menurut Nugroho (2005:43), regresi bertujuan untuk menguji hubungan pengaruh antara satu variabel terhadap variabel lain, variabel yang dipengaruhi disebut variabel dependen, sedangkan variabel yang mempengaruhi disebut variabel bebas atau variabel independen.

Berkaitan dengan uji hipotesis yang akan dilakukan dalam uji regresi yang dilakukan secara simultan dengan F-test dan secara individu (parsial) dengan t-test.

Uji parsial digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen dilakukan dengan uji t-test. Pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis jika hipotesis nol (H_0) yang diusulkan:

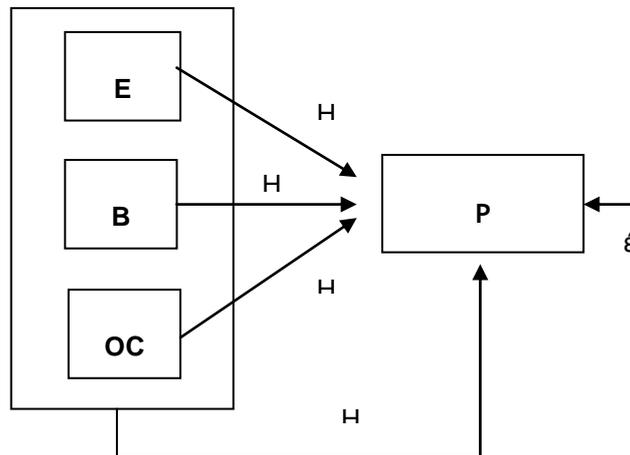
1. H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau nilai $p\ value$ pada kolom sig. $> level\ of\ significant$ (0,05).
2. H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau nilai $p\ value$ pada kolom sig. $< 0,05\ level\ of\ significant$ (0,05).

Sedangkan uji simultan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan uji F-test. Pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis jika hipotesis nol (H_0) yang diusulkan:

1. H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau nilai $p\ value$ pada kolom sig. $> 0,05\ level\ of\ significant$ (0,05).
2. H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau nilai $p\ value$ pada kolom sig. $< 0,05\ level\ of\ significant$ (0,05).

Berdasarkan variabel-variabel yang akan diteliti dapat digambarkan hubungan variabel yang ada dalam model penelitian:

Gambar 1
Model Paradigma Penelitian



Dari model penelitian tersebut, maka dapat disusun model matematis regresi linear berganda sebagai berikut:

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

Dimana:

- P : Harga Saham Perusahaan
- E : Laba Akuntansi per Lembar Saham
- B : Nilai Buku Ekuitas per Lembar Saham
- OC : Arus Kas Operasi per Lembar Saham
- β_1 : Koefisien Respon Laba
- β_2 : Koefisien Nilai Buku Ekuitas
- β_3 : Koefisien Arus Kas Operasi
- e : Kesalahan acak (error)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Dalam pengujian hipotesis, metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Data yang diolah adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur meliputi sektor industri barang konsumsi, aneka industri serta industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 – 2008.

Penelitian ini mengambil periode analisis dari tahun 2004 – 2008 dengan ketentuan *purposive sampling*, tabel 2 menunjukkan prosedur pemilihan sampel yang meliputi semua sub sektor industri dari perusahaan manufaktur yang diteliti.

Tabel 2
Prosedur Pemilihan Data Sampel Penelitian Sektor Industri Barang
Konsumsi, Aneka Industri serta Industri Dasar dan Kimia

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sampai tahun 2008	127
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI setelah tahun 2004	(13)
Perusahaan manufaktur yang tidak memberikan Laporan Keuangan per 31 Desember secara lengkap dan berturut-turut sepanjang tahun 2004-2008	(24)
Perusahaan manufaktur yang mempunyai total ekuitas negative selama tahun 2004 – 2008	(14)
Perusahaan manufaktur yang melaporkan Laporan Keuangannya dalam mata uang lain (selain rupiah)	(4)
Perusahaan manufaktur yang tidak aktif berturut-turut diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2008	(8)
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian	64

(Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah kembali)

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham

Untuk menguji hipotesis dari pengaruh secara parsial dapat diketahui dengan melihat tabel *coefficients* (tabel 3) dibawah ini.

Tabel 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	-1108.589	460.106		-2.409	.017			
Laba Akuntansi	4.161	.450	.461	9.242	.000	.823	.461	.261
Nilai Buku Ekuitas	1.053	.113	.441	9.332	.000	.818	.465	.264
Arus Kas Oprasi	.074	.136	.018	.545	.586	.431	.031	.015

a. Dependent Variable: Harga Saham

(Sumber: Perhitungan Output SPSS)

Berdasarkan tabel 3, diperoleh variabel laba akuntansi memiliki nilai *p-value* pada kolom *sig* $0,000 < 0,05$ *level of significant* (α), artinya signifikan, sedangkan t hitung $9,242 >$ dari t-tabel $1,967$ (dihitung dari *two tailed* $\alpha=0,05$ df-k, df=320-3 = 317), artinya signifikan. Signifikan disini berarti H_{a1} diterima dan H_{o1} ditolak. Artinya laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham secara parsial.

Pengaruh nilai buku ekuitas terhadap harga saham

Berdasarkan tabel 3, diperoleh variabel nilai buku ekuitas memiliki nilai *p-value* pada kolom *sig* $0,000 < 0,05$ *level of significant* (α), artinya signifikan, sedangkan t

hitung $9,332 >$ dari t tabel $1,967$ (dihitung dari *two tailed* $\alpha=0,05$ df-k, df=320-3 = 317), artinya signifikan. Signifikan disini berarti H_{a2} diterima dan H_{o2} ditolak. Artinya nilai buku ekuitas berpengaruh terhadap harga saham secara parsial.

Pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham

Berdasarkan tabel 3, diperoleh variabel arus kas operasi memiliki nilai *p-value* pada kolom *sig* $0,586 > 0,05$ *level of significant* (α), artinya tidak signifikan, sedangkan t hitung $0,545 <$ dari t tabel $1,967$ (dihitung dari *two tailed* $\alpha=0,05$ df-k, df=320-3 = 317), artinya tidak signifikan. Tidak signifikan disini berarti H_{a3} ditolak dan H_{o3} diterima. Artinya arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham secara parsial.

Pengaruh laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi terhadap harga saham

Uji hipotesis tentang pengaruh laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi terhadap harga saham secara simultan (gabungan) dilakukan dengan cara membandingkan besarnya *p-value* pada kolom *sig* dengan *level of significant* sebesar $0,05$, atau membandingkan F hitung (pada kolom F) dengan F tabel.

Untuk menguji hipotesis dari pengaruh secara gabungan, dapat diketahui dengan melihat tabel *anova* (tabel 4) dibawah ini.

Tabel 4

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.1E+010	3	1.712E+010	312.065	.000 ^a
	Residual	1.7E+010	316	54849899.58		
	Total	6.9E+010	319			

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

b. Dependent Variable: Harga Saham

(Sumber: Perhitungan Output SPSS)

Berdasarkan tabel 4 didapatkan *p-value* pada kolom *sig* $0,000 < 0,05$ *level of significant* (α), artinya signifikan, sedangkan F hitung $312,065 >$ F tabel $2,633$, artinya signifikan (df1 = 4-1 = 3 dan df2 = 320-4 = 316). Signifikan di sini berarti H_a diterima dan H_o ditolak. Artinya laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Koefisien determinasi laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi terhadap harga saham

Untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dengan melihat koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi merupakan ukuran yang digunakan untuk menentukan berapa persen fluktuasi atau varian dari suatu variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen.

Dalam output SPSS, koefisien determinasi terletak pada tabel *Model Summary* dan tertulis *R Square*. Namun untuk regresi linear berganda sebaiknya menggunakan *R Square* yang sudah disesuaikan atau *Adjusted R Square*, karena disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 5

Model Summary^b

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

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

b. Dependent Variable: Harga Saham

(Sumber:Perhitungan Output SPSS)

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh nilai *Adjusted R Square* atau Koefisien determinasi sebesar 0,745. Maka dapat disimpulkan, variabilitas harga saham dapat diterangkan dengan menggunakan variabel laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi sebesar 74,5 %; sedangkan sisanya sebesar 25,5 % (100% - 74,5 %) disebabkan oleh variabel-variabel lain diluar model ini.

Persamaan model regresi laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi terhadap harga saham

Untuk rumusan persamaan regresi besarnya pengaruh masing-masing variabel dependen terhadap harga saham dapat diketahui dengan melihat angka pada tabel koefisien kolom *Beta* pada tabel *coefficients* (tabel 3). Berdasarkan tabel 3 diperoleh koefisien untuk masing-masing variabel independen, yaitu sebesar 4,161 untuk variabel laba akuntansi, 1,053 untuk variabel nilai buku ekuitas dan 0,074 untuk variabel arus kas operasi.

Rumusan persamaan regresi untuk hasil penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

P	=	$\beta_0 + \beta_1 E + \beta_2 B + \beta_2 OC$		
P	=	$-1108,589 + 4.161 E + 1.053 B + 0.074 OC$		
VIF	=	3.117	2.793	1.341
Tolerance	=	0.321	0.358	0.746
Adj R Square	=	0.745	$\alpha = 0.05$	DW = 0.901
Uji F ANova	=	0.000*		
(*) Signifikansi				

Sumber: Diolah dari Hasil Output SPSS

Pembahasan Hasil Pengujian

Pengaruh relevansi laba akuntansi terhadap harga saham

Berdasarkan analisis menunjukkan bahwa secara parsial laba akuntansi memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Koefisien laba akuntansi sebesar 4,161 terhadap perkembangan harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya (Ball dan Brown, 1968; Beaver, 1968; Beaver et al, 1979; Kormendi dan Lipe, 1987; Collins dan Kothari, 1989; Indra dan Fazli, 2004; Almilia dan Sulistyowati, 2007; Naimah dan Utama, 2006) yang menyimpulkan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

Hubungan positif antara laba dengan harga saham dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai laba akan menimbulkan reaksi positif dari pasar. Hubungan yang positif ini dapat diartikan bahwa investor merespon positif terhadap perkembangan nilai laba karena perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat (Husnan dan Pudjastuti, 1998:134). Maksudnya jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan menghasilkan return saham yang tercermin dalam nilai saham perusahaan tersebut.

Koefisien laba lebih tinggi dibandingkan nilai buku ekuitas dan arus kas operasi. Hal ini berarti bahwa relevansi nilai laba lebih tinggi dibandingkan nilai buku ekuitas dan arus kas operasi, sehingga pada saat perusahaan mengalami laba investor menggunakan informasi laba untuk menilai perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial laba akuntansi dapat memberikan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pertimbangan keputusan berinvestasi.

Pengaruh relevansi nilai buku ekuitas terhadap harga saham

Pada variabel nilai buku hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai buku mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Sesuai dengan penelitian sebelumnya (Kothari dan Zimmerman, 1995; Ohlson, 1995; Feltham dan Ohlson, 1995; Burgstahler dan Dichev, 1997; Indra dan fazli, 2004; Naimah dan Utama, 2006) yang menyimpulkan bahwa nilai buku mempunyai hubungan positif dengan harga saham. Kondisi tersebut menurut Collins (1999) dalam Indra dan fazli (2004: 935) karena ketika perusahaan merugi, pasar seolah-olah percaya pada nilai buku ekuitas.

Selanjutnya dalam penelitian ini didapat koefisien nilai buku lebih rendah dari pada laba akuntansi, yaitu sebesar 1,053. Hal ini dimungkinkan karena investor tidak menggunakan nilai buku sebagai informasi yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan berinvestasi ketika aktivitas perusahaan mengalami keuntungan. Hasil penelitian ini mendukung pernyataan Burgstahler dan Dichev (1997) dalam Almilia dan Sulistyowati (2006) yang menyatakan bahwa nilai buku yang diperoleh dari neraca hanya memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan memberikan suatu ukuran nilai yang merefleksikan hasil dari penggunaan sumber daya perusahaan, sehingga nilai buku mempunyai relevansi nilai yang rendah jika aktivitas perusahaan mengalami keuntungan dan laba mempunyai informasi yang lebih penting sebagai penentu nilai ekuitas. Besar koefisien nilai buku lebih rendah dibandingkan dengan laba, sehingga nilai buku memiliki relevansi lebih rendah terhadap harga saham dibandingkan nilai laba akuntansi.

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

Besar koefisien nilai buku lebih rendah daripada laba akuntansi dan lebih tinggi jika dibandingkan dengan laba dan arus kas operasi sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai buku memiliki pengaruh terhadap harga saham pada saat kondisi

perusahaan tidak menghasilkan laba dan menjadi pertimbangan yang lebih berarti dibandingkan informasi arus kas operasi dalam pengambilan keputusan berinvestasi ketika aktivitas perusahaan mengalami kerugian atau kesulitan keuangan.

Pengaruh relevansi arus kas operasi terhadap harga saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki hubungan yang positif tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Livnat dan Zarowin (1999) dalam Triyono dan Jogiyanto (2000:59) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi akan mempengaruhi harga saham. Sejalan dengan penelitian Clubb (1995) dalam Indra dan Fazli (2004:936) menyatakan data arus kas diluar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor, hal ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham.

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

Hasil penelitian ini menunjukkan koefisien arus kas operasi lebih rendah jika dibandingkan dengan laba akuntansi dan nilai buku ekuitas, yaitu sebesar 0,074 . Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih baik menggunakan informasi laba akuntansi daripada arus kas operasi pada saat perusahaan mengalami keuntungan dan menggunakan nilai buku ekuitas pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan (merugi). Bertentangan dengan pendapat Miller dan Rock dalam Triyono (2000) yang menemukan bahwa laporan arus kas memberikan informasi yang cukup bagi investor untuk menginvestasikan dananya.

Pengaruh relevansi laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi terhadap harga saham secara simultan (gabungan)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Besar koefisien determinasi (R^2) simultan adalah 0,745 yang berarti secara gabungan variabel laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi memberikan kontribusi sebesar 74,5% terhadap perkembangan harga saham. Hal ini berarti laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi mempunyai relevansi nilai. Laba akuntansi, nilai buku

ekuitas dan juga arus kas operasi merupakan variabel penjelas yang penting bagi harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Feltham dan Ohlson, 1996 dalam Naimah dan Utama, 2006; Almilia dan Sulistyowati, 2007; Fery dan Wati, 2004; Indra Fazli, 2004), menunjukkan bahwa penggabungan laba, nilai buku dan arus kas operasi ke dalam satu model penilaian akan memberikan informasi yang penting bagi para investor.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis regresi secara parsial diperoleh bahwa laba akuntansi memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham dan koefisien laba akuntansi lebih dan arus kas operasi menunjukkan relevansi nilai laba lebih tinggi dibandingkan nilai buku ekuitas dan arus kas operasi.
2. Hasil penelitian secara parsial pada variabel nilai buku ekuitas menunjukkan bahwa nilai buku memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, tetapi nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan laba akuntansi dan lebih besar jika dibandingkan dengan arus kas operasi.
3. Berdasarkan hasil penelitian ini, arus kas operasi memiliki hubungan yang positif tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dan memiliki relevansi nilai yang lebih kecil terhadap harga saham dibandingkan dengan laba akuntansi dan nilai buku ekuitas.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan (gabungan) informasi laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dengan kontribusi sebesar 74,5%, maka laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi mempunyai relevansi nilai dan merupakan variabel penjelas yang penting bagi perkembangan harga saham, sehingga penggabungan laba, nilai buku dan arus kas operasi ke dalam satu model penilaian akan memberikan informasi yang penting bagi para investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Alhusin, Syahri, (2002), *Aplikasi Statistik Praktis dengan SPSS. 10 for Windows*. Yogyakarta : J & J Learning. Edisi pertama.
- Amir, E. The Market Valuation of Accounting Information: The Case of Postretirement Benefits Other Than Pensions. *The Accounting Review* 68 (October 1993): 703-724.
- Arif, Sritua, (1993), *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jakarta: Universitas Indonesia Press.
- Arifin, Ali, (2004), *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi.
- Ball, R. dan P. Brown. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research* (Autumn 1968): 159-78.
- Brigham, Eugene F dan Joel, F Houston, (2001), *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga. Edisi 8.
- Ferry dan Eka.W, Erni, 2004. Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2004: 1122 – 1132.
- Gujarati, Damodar, (1992), *Essentials Of Econometrics* USA: McGraw Hill International Edition.
- Halim, Abdul, (2003), *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat, Edisi 1.
- Horne, Van dan Wachowicz Jr, (1997), *Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat. Edisi 12.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2008, Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Indra dan Syam, Fazli, 2004. Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, Dan Total Arus Kas Dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai, Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2004 : 931 – 944.
- Jogiyanto, (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE. Edisi Ketiga.
- Luciana Spica Almilia dan Dwi Sulistyowati, 2007. Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Di Sekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. Proceeding Seminar Nasional, Juni 2007: 1-17.
- Margani Pinasti, 2004. Faktor – Faktor Yang Menjelaskan Variasi Relevansi – Nilai Informasi Akuntansi : Pengujian Hipotesis Informasi Alternatif. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2004 : 738 – 753.
- Martono dan Agus Harjito, (2007), *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia. Edisi 1. Cetakan Keenam.

Mutamimah, dan Sulisty, 2000. Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Per Share Perusahaan-perusahaan yang Go Public di BEJ, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, vol.1.No.3.

Nugroho, Bhuono Agung, (2005), *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.

Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia.

Rusdin. (2006), *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.

Suad, Husnan dan Enny Pudjiastuti, (2007), *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. Edisi 1.

Scott, William R, (2000), *Financial Accounting Theory, International Edition*. Prentice-Hall,inc, Engelwood, Cliff, New Jersey.

Santoso, Singih, (2000), *SPSS Parametrik*, Jakarta: Elek Media Komputindo.

Santoso, Singgi, (2001), *SPSS Versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

Santoso, Singgih, (2005), *Menguasai Statistik di Era Informasi dengan SPSS 12*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

Sekar Mayang Sari, 2004. Analisa Terhadap Relevansi Nilai (value-relevance), Laba, Arus Kas dan Nilai Buku Ekuitas: Analisa Diseputar Periode Krisis Keuangan 1995 – 1998. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2004 : 862 – 882.

Tandelilin, Eduardus, (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: PT BPFE Yoyakarta.

Zahroh Naimah dan Siddharta Utama, 2006. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi IX, 23-26 Agustus 2006: 1-26.

www.google.com

www.idx.co.id

www.finance.yahoo.com

