cc BY NC ND

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

PENGARUH ARUS KAS, TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2005 - 2009

UNIVERSITAS TERBUKA

TAPM diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen

Disusun Oleh :

HORASMAN SARAGIH
NIM. 015548118

PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
2010

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

11/40572

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul Pengaruh Arus Kas, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia adalah hasil karya sendiri dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Batam, Januari 2011.

Yang Menyatakan



Horasman Saragih

NIM. 015548118

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

11/40572

LEMBAR PERSETUJUAN TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

Judul TAPM	:	Pengaruh Arus Kas, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
Penyusun TAPM	:	Horasman Saragih
NIM	:	015548118
Program Studi	:	Magister Manajemen

Menyetujui :

Pembimbing I	Pembimbing II
Dr.Ir. Mahyus Ekananda Sitompul, MM	Dr.Ir. Nengah Baskara W.T, M.Ec

Mengetahui :

Ketua Bidang Ilmu/ Ketua Program Magister Manajemen	Direktur Program Pascasarjana
Drs. C.B.Supartomo, M.Si	Suciati, M.Sc.,Ph.D
NIP 19521022 198203 1 002	NIP 19520213 198503 2 001

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL UNIVERSITAS TERBUKA PROGRAM PASCASARJANA (PPs)

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

11/40572

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

Nama	:	Horasman Saragih
NIM	:	015548118
Program Studi	:	Magister Manajemen
Judul TAPM	:	Pengaruh Arus Kas, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM) Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada:

Hari/Tanggal	:	Jumat/ 28 Januari 2011
Waktu	:	10.00 – selesai
Dan telah dinyatakan		LULUS

Panitia Penguji TAPM

Ketua Komisi Penguji Drs. C.B.Supartomo, M.Si	:	.....
Penguji Ahli Prof. Lincolin Arsyad, Ph.D	:	.....
Pembimbing I Dr.Ir. Mahyus Ekananda Sitompul,MM	:	.....
Pembimbing II DR.Ir. Nengah Baskara W.T, M.Ec	:	.....

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

11/40572

ABSTRAK

PENGARUH ARUS KAS, TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Industri perbankan memegang peranan penting dalam membantu perekonomian suatu negara yang mempunyai kaitan erat dengan industri sektor keuangan yang memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap indikator ekonomi makro. Hal ini mengakibatkan tingkat resiko saham perbankan juga mengalami fluktuasi harga.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pedanaan, tingkat suku bunga dan inflasi yang mempengaruhi harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia baik secara bersama-sama maupun secara parsial.

Sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan yang dapat dianggap memenuhi kriteria sebagai penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005 sampai 2009 dan memiliki laporan keuangan lengkap. Pengujian dilakukan dengan regresi linear berganda dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heterokedastisitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan pengujian hipotesis.

Hasil penelitian untuk uji hipotesis menunjukkan bahwa secara bersama-sama arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial arus kas operasi, arus kas investasi, dan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan arus kas pendanaan dan inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien determinasi R^2 (adjusted R-squared) sebesar 0.89 menunjukkan kemampuan variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kan pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi mempengaruhi harga saham, selebihnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model ini seperti komponen laba perusahaan, gejolak politik, nilai tukar rupiah, volume perdagangan dan variabel teknis lainnya.

Kata Kunci : Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Tingkat Bunga, Inflasi dan Harga Saham.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

ABSTRACT

INFLUENCE OF CASH FLOWS, INTEREST RATE AND INFLATION ON STOCK PRICES IN BANKING COMPANY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

The banking industry plays an important role in helping the economy of a country that has close links with a financial sector industry has a high sensitivity to macro-economic indicators. This resulted in the level of risk of banking stocks also experienced price fluctuations.

This study was conducted in order to know the effect of operating cash flow, cash flow investments, cash flow pedanaan, interest rates and inflation affect stock prices banking in Indonesia Stock Exchange either jointly or partially.

The research sample consisted of 17 companies that meet the criteria to be considered as research listed in Indonesia Stock Exchange from 2005 to 2009 and have complete financial statements. Testing conducted with multiple linear regression and classical assumption which include normality test, heterocedastity test, autocorrelation, multicollinearity test and hypothesis testing.

Results of research to test the hypothesis suggests that jointly operating cash flow, cash flow investments, cash flow financing, interest rates and inflation have a significant impact on stock prices at the banking company listed on the Indonesia Stock Exchange. Partially operating cash flow, cash flow investments, and interest rates have a significant influence on stock prices, while the cash flows of funding and inflation have no significant impact on stock prices at the banking company listed on the Indonesia Stock Exchange.

The coefficient of determination R 2 (adjusted R-squared) of 0.89 indicates the ability of the variable operating cash flow, investment cash flows, it flows financing, interest rates and inflation affect stock prices, the rest influenced by other variables not included in this model as corporate earnings component , political turmoil, the rupiah, trading volume and other technical variables.

Keywords: Operating Cash Flows, Investing Cash Flow, Cash Flow Financing, Interest Rate, Inflation and Stock Prices.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan penulisan TAPM (Tesis) ini. Penulisan TAPM ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka. TAPM ini berjudul "Pengaruh Arus Kas, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak dari mulai perkuliahan sampai pada penulisan penyusunan TAPM ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikannya. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Suciati, M.Sc., Ph.D, selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka;
2. Bapak Paken Pandiangan, Msi, selaku Kepala UPBJJ-UT Batam penyelenggara Program Pascasarjana;
3. Bapak Drs. C.B Supartomo, Msi, selaku Ketua Bidang Magister Manajemen Universitas Terbuka;
4. Bapak Dr.Ir. Mahyus Ekananda Sitompul, MM, selaku Dosen Pembimbing Satu yang banyak membantu dan memberikan semangat serta motivasi dengan sepenuh hati dalam penyelesaian penyusunan TAPM ini;
5. Bapak Dr. I. Nengah Baskara Wisnu Tedja, M.Ec, selaku Dosen Pembimbing Dua yang juga banyak membantu dan perhatian sepenuh hati terhadap penyelesaian penyusunan TAPM ini;

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

6. Seluruh Tutor Tutorial Online dan Tutor Tutorial Tatap Muka yang telah memberikan bimbingan dan pengetahuannya dengan sepenuh hati;
7. Seluruh staf pengelola UPBJJ UT Batam yang telah membantu dan memfasilitasi mahasiswa dalam perkuliahan dan penyelesaian TAPM ini;
8. Rekan-rekan mahasiswa khusunya angkatan kedua masa registrasi 2009.1 yang telah saling bahu membahu dan kompak selama perkuliahan hingga penyelesaian pendidikan.
9. Teristimewa kepada istri tercinta Sani Delfita Purba dan ketiganya putri kami Fenny, Sheila dan Bella yang telah memberikan dukungan doa, semangat, motivasi dan kesetiaan mendampingi dalam penyelesaian TAPM ini.

Akhir kata, saya berharap semoga Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga TAPM ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Batam, 28 Januari 2011.
Penulis

HORASMAN SARAGIH

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

11/40572

DAFTAR ISI

Lembar Persetujuan i
Lembar Pengesahan ii
Lembar Pernyataan iii
Abstrak iv
Abstract v
Kata Pengantar vi
Daftar Isi viii
Daftar Bagan x
Daftar Gambar xi
Daftar Tabel xii
Daftar Lampiran xiii

BAB I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah 1
B. Perumusan Masalah 12
C. Tujuan Penelitian 13
D. Kegunaan Penelitian 13

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori 14
1. Pasar Modal 14
2. Investasi 20
3. Arus Kas 21
4. Tingkat Suku Bunga 34
5. Inflasi 37
6. Saham 39
7. Penelitian Terdahulu 43
B. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis 45
1. Kerangka Pemikiran 45
2. Hipotesis Penelitian 53

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

BAB III.METODOLOGI PENELITIAN

A. Jensi dan Sumber Data 54
B. Alat Penelitian 55
C. Operasional Variabel 55
D. Populasi dan Sampel 56
E. Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis 58
1. Metode Analisis data 58
2. Pengujian Hipotesis 66

BAB IV.TEMUAN DAN PEMBAHASAN

A. Profil Sampel Penelitian 68
B. Deskripsi Data Penelitian 72
C. Pengujian Asumsi Klasik 73
D. Analisis Regresi Linear Berganda 78
E. Pengujian Hipotesis 79

BAB V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan 87
B. Saran..... 88

DAFTAR PUSTAKA 90
LAMPIRAN 92

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

11/40572

DAFTAR BAGAN

Halaman

Bagan 3.1. Model Analisis Regresi Linear Berganda 58

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1. Kategori Arus kas 49

Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran 52

Gambar 4.1 Histogram Normalitas 74

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Harga Saham Perbankan (closing price)	9
Tabel 2.1	Laporan Arus kas PT XYZ	33
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel	56
Tabel 3.2	Sampel Penelitian Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	57
Tabel 3.3	Pengambilan Keputusan Durbin-Watson	65
Tabel 4.1	Deskripsi Data Penelitian	72
Tabel 4.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas	75
Tabel 4.3	Hasil Olah Data Durbin-Watson	76
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas	77
Tabel 4.5	Analisis regresi Linear Berganda	78
Tabel 4.6	Hasil Pengujian Secara Bersama-sama	80
Tabel 4.7	Hasil Pengujian Secara Parsial.....	81

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Harga Saham Perbankan Populasi Penelitian..... 92

Lampiran 2. Data Deskriptif Perusahaan Sampel Penelitian..... 94

Lampiran 3. Sampel Penelitian Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 95

Lampiran 4. Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Harga Saham Tahun 2005 – 2009..... 106

Lampiran 5. Rata-Rata Tingka Suku Bunga Bank Indonesia Tahun 2005 -2009 107

Lampiran 6. Rata-Rata Tingkat Inflasi Periode 2005 – 2009 106

Lampiran 7. Common Effect..... 107

Lampiran 8. Fixed Effect..... 108

Lampiran 9. Histogram 109

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang, Sunariyah (2000:2) dalam Suwarto (2008). Keputusan penanaman modal dapat dilakukan oleh siapa saja, baik oleh individu ataupun unit usaha yang tentunya mempunyai kelebihan dana.

Investor sebagai pihak yang kelebihan dana mempunyai banyak pilihan investasi, diantaranya investasi di pasar uang, pasar modal dan pasar komoditi. Investor dalam menginvestasikan dananya tentu mengharapkan keuntungan *(return)* dari investasinya tersebut dengan risiko yang relatif rendah. Salah satu alternatif pilihan investasi yang dapat memberikan hal tersebut di atas adalah investasi di pasar modal.

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam kehidupan ekonomi, terutama dalam proses alokasi dana masyarakat. Pasar modal memberikan kepada pihak yang kelebihan dana (investor) tingkat likuiditas yang tinggi dan juga memungkinkan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) untuk memperoleh dana investasi dalam rangka meningkatkan aktivitasnya. Pasar modal memungkinkan para investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko yang investor miliki.

Investor sebagai pihak yang menanamkan dana pada suatu perusahaan tentunya menginginkan agar nilai saham yang tercermin dalam harga saham yang dimilikinya

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

tersebut semakin meningkat, yang secara otomatis akan meningkatkan nilai kekayaan para investor. Oleh karena itu investor akan lebih memilih emiten dengan kinerja yang baik. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan *(return)* saham bagi investor.

Tujuan seorang investor menginvestasikan dananya dalam bentuk saham di pasar modal adalah untuk memperoleh hasil yang besar, namun tidak tertutup kemungkinan resiko akan gagal selalu ada dalam investasi tersebut atau dengan kata lain investor menderita kerugian. Oleh karena itu keberhasilan suatu investasi dalam saham tidak terlepas dari pengetahuan dan kemampuan investor dalam mengolah informasi yang tersedia di pasar modal. Investor pada umumnya membeli saham dengan harapan akan menerima keuntungan *(return)* dalam bentuk *dividen* dan *capital gain.*

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di lantai bursa pada umumnya tidak hanya berasal dari dalam perusahaan tetapi juga dari luar perusahaan. Berbagai informasi dari luar perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham, misalnya tingkat suku bunga Bank Indonesia, gejolak politik dalam negeri, keamanan, nilai tukar rupiah, inflasi, volumen perdagangan dan kondisi pasar. Sedangkan dari dalam perusahaan, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, misalnya kinerja keuangan perusahaan yang terangkum dalam laporan keuangan perusahaan.

Ukuran yang digunakan dalam analisis kinerja keuangan melalui laporan keuangan ini sangat beragam macamnya dan kadang-kadang berbeda dari satu industri ke industri lainnya. Salah satu alat analisis yang dapat digunakan oleh investor maupun

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

pihak manajemen adalah analisis terhadap arus kas.

Arus kas merupakan bagian yang penting dalam perusahaan yang ingin beroperasi secara terus menerus, karena tanpa adanya arus kas maka kelangsungan perusahaan akan tersendat-sendat. Arus kas yang lancar adalah sangat penting bagi tujuan likuiditas manajemen. Apabila arus kas melebihi kebutuhan operasi dan ekspansi perusahaan maka perusahaan tentunya tidak perlu meminjam tambahan dana yang besar karena arus kas yang berlebih ini akan tersedia untuk mengurangi hutang perusahaan dan meningkatkan posisi keuangan perusahaan emiten. Laporan arus kas merupakan bagian dari pelaporan keuangan yang ditujukan untuk melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 alinea pertama menyebutkan bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan dalam pelaporan keuangan. Sejak itu penyusunan laporan arus kas dalam pelaporan keuangan sudah merupakan keharusan. Selanjutnya dalam PSAK No: 2 menyatakan bahwa tujuan utama laporan arus kas ini adalah untuk menyediakan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas sebuah perusahaan selama suatu periode akuntansi. Tujuan lainnya adalah menyediakan informasi tentang aktivitas-aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode akuntansi.

Beberapa informasi seputar aktivitas-aktivitas tersebut sebenarnya dapat diperoleh dengan membaca laporan keuangan lainnya, namun dalam laporan arus kas terangkum segala transaksi yang mempengaruhi kas. Misalnya, laba atau rugi bersih selama periode akuntansi kerap tidak menjelaskan besarnya perubahan saldo laba,

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

selain itu ada kejadian-kejadian lainnya yang tidak dilaporkan dalam laba rugi, seperti transaksi-transaksi dividen dan saham yang diperoleh kembali. Lebih daripada itu, laporan laba rugi tidak merefleksikan perubahan-perubahan pada rekening ekuitas pemegang saham lainnya dan semua perubahan dalam rekening ekuitas pemegang saham disajikan dalam laporan arus kas. Simamora (2000:459) dalam Tagor (2008), berpendapat bahwa laporan neraca sebenarnya dapat memberikan informasi tentang asset, kewajiban dan ekuitas pemilik perusahaan pada saat tertentu, namun demikian neraca memberikan gambaran yang kurang sempurna tentang asset, kewajiban dan ekuitas pemilik. Hal ini dikarenakan neraca tidak mengandung informasi bagaiman perubahan-perubahan yang terjadi dalam unsur-unsur neraca tersebut dari satu periode ke periode lainnya. Dalam hal ini laporan arus kas memuat informasi yang lebih rinci tentang bagaimana asset, kewajiban dan ekuitas pemilik berubah sebagai akibat dari penerimaan-penerimaan kas dan pengeluaran-pengeluaran kas yang berasal dan aktivitas-aktivitas operasi, pendanaan dan investasi perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka laporan arus kas dianggap yang penting dalam pelaporan keuangan suatu perusahaan di lantai bursa. Hal ini didasarkan pada logika bahwa analisis terhadap ketiga kategori arus kas diasumsikan dapat mempengaruhi harga saham. Harga saham sebuah perusahaan akan meningkat jika investor memperkirakan arus kas yang akan diperoleh dari perusahaan tersebut meningkat. Peningkatan arus kas tersebut diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi investor. Sebaliknya, jika investor memperkirakan arus kas yang akan diterima di masa datang menurun, harga saham perusahaan tersebut akan turun.

Arus kas perusahaan dapat dikelompokan ke dalam tiga bentuk sebagaimana yang direkomendasikan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

No:2 yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Arus kas operasi adalah arus kas dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas investasi adalah arus kas dari aktivitas yang mengakibatkan perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lainnya yang tidak termasuk setara kas. Arus kas pendanaan adalah arus kas dari aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

Arus kas investasi akan mempengaruhi harga saham jika perusahaan mengalami peningkatan investasi. Peningkatan investasi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan melakukan investasi untuk meningkatkan prospek di masa mendatang. Prospek perusahaan yang semakin baik diharapkan akan mempengaruhi harga saham perusahaan di lantai bursa. Di Indonesia hasil yang dilaporkan oleh Triyono dan Jogiyanto (2000) dalam Oktavia (2008), menyatakan bahwa arus kas investasi memiliki hubungan yang signifikan dengan harga saham.

Demikian halnya kenaikan tingkat suku bunga akan mempengaruhi aktivitas dunia usaha termasuk perusahaan perbankan yang ada di lantai bursa. Suku Bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman (http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/06/teori-suku-bunga-dan-inflasi, html, Karl dan Fair, 2001:635). Sedangkan menurut Sunariyah (2004:80) dari sumber yang sama, suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Selanjutnya

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

menurut Sunariyah (2004:81) fungsi suku bunga adalah :

a. Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
b. Suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian. Misalnya, pemerintah mendukung pertumbuhan suatu sektor industri tertentu apabila perusahaan-perusahaan dari industri tersebut akan meminjam dana. Maka pemerintah memberi tingkat bunga yang lebih rendah dibandingkan sektor lain.
c. Pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk mengontrol jumlah uang beredar. Ini berarti, pemerintah dapat mengatur sirkulasi uang dalam suatu perekonomian.

Suku bunga itu sendiri ditentukan oleh dua kekuatan, yaitu penawaran tabungan dan permintaan investasi modal terutama dari sektor bisnis. Tabungan adalah selisih antara pendapatan dan konsumsi. Bunga pada dasarnya berperan sebagai pendorong utama agar masyarakat bersedia menabung. Jumlah tabungan akan ditentukan oleh tinggi rendahnya tingkat bunga. Semakin tinggi suku bunga, akan semakin tinggi pula minat masyarakat untuk menabung, dan sebaliknya. Tinggi rendahnya penawaran dana investasi ditentukan oleh tinggi rendahnya suku bunga tabungan masyarakat. Menurut Lipsey, Ragan, dan Courant (1997:471) dalam (http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/06/teori-suku-bunga-dan-inflasi.html) menyatakan bahwa suku bunga adalah harga yang dibayarkan untuk satuan mata uang yang dipinjam pada periode waktu tertentu, Pada umumnya suku bunga dapat dibedakan menjadi dua yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal adalah rasio antara jumlah uang yang dibayarkan kembali dengan jumlah uang yang dipinjam, sedangkan suku bunga riil lebih

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

menekankan pada rasio daya beli uang yang dibayarkan kembali terhadap daya beli uang yang dipinjam.

Menurut Sugeng (2004, dalam Fuadi 2009) berpendapat bahwa kenaikan tingkat suku bunga akan berakibat terhadap penurunan *return* saham dan begitu sebaliknya, penurunan tingkat suku bunga akan meningkatkan *return* saham perusahaan. Dalam menghadapi kenaikan tingkat suku bunga, para pemegang saham pada umumnya akan menjual sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Selanjutnya, Mok (1993) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel tingkat suku bunga dengan harga saham. Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya pinjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang menyebabkan harga saham meningkat. Namun pendapat tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Suyanto. Suyanto (2007) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan harga saham.

Inflasi sebagai suatu fenomena ekonomi yang terjadi di negara-negara yang sedang berkembang merupakan obyek kajian yang sangat menarik. Masalah inflasi mudah dialami oleh sebagian besar negara-negara sedang berkembang dengan tingkat yang berbeda-beda. Definisi inflasi banyak ragamnya seperti yang dapat ditemukan dalam literatur ekonomi. Inflasi adalah suatu keadaan yang mengindikasikan semakin lemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai mata uang suatu negara. Menurut Sukirno (2001), mengatakan bahwa tingkat inflasi yaitu persentase kecepatan kenaikan harga-harga dalam satu tahun tertentu, biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Dengan semakin baiknya tingkat inflasi yang terjadi diharapkan akan meningkatkan harga saham.

Menurut Bodie dan Marcus (2001:331) inflasi merupakan suatu nilai dimana tingkat harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan. Inflasi adalah salah satu peristiwa moneter yang menunjukkan suatu kecenderungan akan naiknya harga-harga barang secara umum, yang berarti terjadinya penurunan nilai uang. Penyebab utama dan satu-satunya yang memungkinkan gejala ini muncul menurut Teori Kuantitas mengenai uang pada mazhab klasik adalah terjadinya kelebihan uang yang beredar sebagai akibat penambahan jumlah uang di masyarakat. Menurut Sarwoko (2005), memberikan tingkatan inflasi yaitu Inflasi tingkat ringan yaitu jika tingkat inflasi dibawah 10 persen setahun, Inflasi tingkat sedang yaitu jika tingkat inflasi diatas 10 persen sampai 30 persen setahun, Inflasi tingkat berat yaitu jika tingkat inflasi diatas 30 persen akan tetapi masih dibawah 100 persen. Inflasi tingkat sangat parah, inflasi yang terakhir ini dikenal pula dengan nama hiperinflasi, yaitu jika tingkat inflasi diatas 100 persen.

Tingkat inflasi yang meningkat akan menunjukkan bahwa risiko investasi di semua sektor usaha cukup besar, demikian sebaliknya. Jika tingkat inflasi semakin menurun maka risiko investasi semakin kecil. Hal ini disebabkan inflasi yang tinggi akan mengurangi return dari investor, demikian sebaliknya jika inflasi semakin menurun akan menambah return para investor. Selain itu inflasi yang tinggi mengakibatkan tingkat harga barang-barang semakin meningkat yang membuat biaya produksi perusahaan semakin tinggi, sehingga berpengaruh kepada jumlah produksi dan permintaan baik secara individual maupun menyeluruh semakin menurun pula dan mengakibatkan tingkat pendapatan perusahaan semakin menurun, selanjutnya akan

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

berpengaruh kepada kinerja perusahaan yang tercermin dengan menurunnya harga saham perusahaan.

Inflasi dan suku bunga mempunyai hubungan yang timbal balik. Suku bunga tinggi akan mengakibatkan kenaikan bunga pinjaman kredit bank yang dibutuhkan oleh peminjam dana meningkat sehingga ongkos produksi akan meningkat dan berujung pada harga jual produk yang meningkat pula. Inflasi yang meningkat mengakibatkan suku bunga juga meningkat, sebab jika terjadi inflasi maka setiap investor akan meminta imbal hasil minimum yang telah mampu mengganti besarnya inflasi.

Untuk melihat bagaimana pergerakan harga saham perbankan di lantai Bursa Efek Indonesia, dapat disajikan pada table berikut :

Tabel 1.1

Harga Saham Perbankan (Closing Price)

No.	Kode	Nama Bank	Tahun				
			2007 (Rp.)	2008 (Rp.)	Naik/ Turun	2009 (Rp.)	Naik/ Turun
1	AGRO	PT Bank Agro Niaga Tbk	235	235	-	141	(94)
2	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	235	50	(185)	76	26
3	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	560	200	(360)	375	175
4	BNBA	PT Bank Bumi Arta Tbk	270	60	(210)	133	73
5	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk	na	101	-	98	(3)
6	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	6.216	4.595	(1.621)	3.541	(1.054)
7	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk	924	697	(227)	487	(210)
8	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	8.000	3.100	(4.900)	4.550	1.450
9	BAEK	PT Bank Ekonomi Raharja Tbk	na	2.225	-	2.700	475
10	BEKS	PT Bank Eksekutif Internasional Tbk	83	67	(16)	117	50
11	SDRA	PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	148	50	(98)	280	230
12	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	149	103	(46)	183	170
13	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk					

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

			239	200	(39)	185	(15)
14	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	505	435	(70)	349	(86)
15	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	3.395	2.245	(1.150)	1.688	(557)
16	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	669	238	(431)	190	(48)
17	MEGA	PT Bank Mega Tbk	3.354	2.370	(984)	2.000	(370)
18	BCIC	PT Bank Mutiara Tbk	68	50	(18)	50	-
19	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2.287	6.612	4.325	1.647	(4.965)
20	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	1.135	882	(253)	805	(77)
21	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	946	840	(106)	915	75
22	PNBN	PT Bank Panin Tbk	698	508	(190)	512	4
23	BNLI	PT Bank Permata Tbk	951	796	(155)	736	(60)
24	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	6.612	4.606	(2.006)	3.058	(1.548)
25	BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	950	536	(414)	466	(70)
26	BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	n.a	1.200	-	3.900	2.700
27	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	170	93	(77)	95	2
28	MCOR	PT Bank Windu Kentjana International Tbk	225	75	(150)	112	37

Sumber : Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id (diolah)

Berdasarkan data table diatas dapat diketahui bahwa harga saham pada tahun dari tahun 2007 ke tahun 2008 mengalami penurunan kecuali harga saham Bank Negara Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa keadaan perekonomian dalam keadaan tidak sehat. Pada tahun tahun 2009 hampir semua perusahaan mengalami kenaikan harga saham kecuali Bank Agro Niaga, Bank Capital Indoensia, Bank Central Asia, Bank Permata, Bank Rakyat Indoensia dan Bank Swadesi. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perbankan sudah mulai membaik. Penurunan harga saham dari tahun 2007 ke 2008 sebagaimana yang dialami Bank Central Asia sebesar Rp. 1.621 (26%) dan dari tahun 2008 ke tahun 2009 sebesar Rp. 1.054 (22%); Bank Permata dari tahun 2007 ke tahun 2008 mengalami penurunan harga saham sebesar Rp. 155 (16%) dan dari tahun

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

2008 ke tahun 2009 sebesar Rp. 60 (7%); demikian halnya Bank Swadesi dari tahun 2007 ke tahun 2008 sebesar Rp. 414 (43%) dan dari tahun 2008 ke tahun 2009 sebesar Rp. 70 (13%). Hal ini menunjukkan bahwa persentase penurunan harga saham yang terjadi dari tahun 2008 ke tahun 2009 tidak separah penurunan harga saham dari tahun 2007 ke tahun 2008. Hal ini juga dapat menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dan keadaan perekonomian sudah semakin membaik.

Dengan alasan-alasan di atas memberi inspirasi untuk melakukan studi tentang pengaruh arus kas investasi, arus kas operasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Isu utamanya adalah apakah arus kas investasi, arus kas operasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi secara bersama-sama dan parsial mempengaruhi harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai tahun 2009.

Alasan dipilihnya di Bursa Efek Indonesia karena bursa efek yang terbesar dan memiliki aktifitas perdagangan yang aktif, sehingga dapat mewakili pasar modal Indonesia. Adapun alasan emiten sektor Perbankan yang dipilih karena emiten-emiten tersebut merupakan media perantara perpindahan uang antara investor dengan investor lainnya, antara masyarakat dengan masyarakat lainnya, dan lain sebagainya, sehingga data yang digunakan dalam penelitian tersedia dinilai.

Berdasarkan uraian di atas, untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap harga saham perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan penelitian tentang : "Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan di atas maka masalah penelitian dapat diidentifikasikan sebagai berikut:

1. Apakah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham?
2. Apakah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh secara parsial terhadap harga saham?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap harga saham perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009.

Sesuai dengan permasalahan dalam penelitian ini maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi secara bersama-sama terhadap harga saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi secara parsial terhadap harga saham.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

D. **Kegunaan Penelitian**

Melalui penelitian manfaat yang diharapkan adalah:

1. Sebagai bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal khusunya di perusahaan sektor perbankan berdasarkan variable yang diteliti yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap harga saham.
2. Sebagai informasi bagi perusahaan (emiten) untuk mempertimbangkan pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap harga saham sehingga emiten dapat mempertimbangkan keuntungannya.
3. Bagi akademik, dapat memberikan tambahan wacana untuk literatur perpustakaan yang membahas penelitian tentang pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagi penulis, untuk mengetahui lebih mendalam pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.
5. Bagi peneliti, sebagai masukan untuk menambah pengetahuan bagi penelitian lebih lanjut.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu wadah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas, Eduardus (2001:13). Dikutip dari situs resmi Bursa Efek Indonesia : *www.idx.co.id*, menyatakan bahwa: Pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Berdasarkan beberapa pengertian tersebut di atas maka dapat ditarik kesimpulan mengenai pengertian pasar modal, yaitu : pasar modal adalah suatu wahana yang menyangkut aktivitas yang dilakukan para pelaku pasar modal yang berhubungan dengan penjualan atau pembelian efek atau surat-surat berharga dimana pelaksanaan penjualan dan pembelian tersebut harus melalui perantara pedagang efek atau lebih dikenal perusahaan penjamin emisi.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

sebagimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Pasar modal merupakan suatu pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun dalam bentuk modal sendiri, *public authorities* maupun perusahaan swasta, Suad Husnan (2001:3). Jones(2004) mengklasifikasikan pasar modal dalam empat jenis, yaitu:

1. Pasar Perdana *(Primary market)* adalah pasar modal yang menjual pertama kali saham dan sekuritas lainnya sebelum sekuritas tersebut dicatatkan di Bursa Efek. Harga pasar di pasar modal ini ditentukan oleh penjamin emisi *(undewriter)* dan perusahaan yang go publik *(emiten)*. Penjamin emisi dapat digolongkan *full comitment* bila akan membeli dan membayar seluruh nilai saham yang diterbitkan emiten, walaupun tidak semua saham dapat terjual, selanjutnya apabila penjamin emisi hanya membayar nilai saham sebesar yang terjual selama masa penjualan pertama kali maka penjamin emisi ini tergolong *best effort*. Pengertian tersebut di atas menunjukkan bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham dicatatkan di lantai bursa.
2. Pasar Sekunder *(Secondary market)* adalah pasar modal dalam bentuk bursa efek yang memperjualbelikan saham dan sekuritas kepada umum setelah masa penjualan di *primary market*. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh berbagai faktor, yaitu faktor internal emiten (misalkan kebijakan laba per saham atau kebijakan dividen) dan faktor eksternal yang tidak bisa dikendalikan oleh emiten.

3. Pasar Ketiga *(Third market)* adalah pasar tempat saham dan sekuritas lain diperdagangkan di luar Bursa Efek, pasar ini disebut juga *over the counter market*. Di Indonesia pasar ketiga ini disebut bursa paralel. Menurut Pakdes (1980) bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir di luar bursa efek resmi, yaitu dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).
4. *Forth Market* adalah pasar perdagangan saham antar investor atau antar pemegang saham tanpa melalui pialang atau perantara pedagang efek, tetapi mengunakan fasilitas komputer. Pelanggan memasukkan order di komputer yang dapat dilihat oleh pelanggan lain, yang pada gilirannya menanggapi order tersebut. Bentuk transaksi semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar *(blok sale)*, akan tetapi mekanisme pasar modal menghendaki pelaporan terhadap *blok sale* tersebut kepada bursa efek secara terbuka.

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting sebagai penyalur dana dari pihak yang kelebihan dan kepada pihak yang kekurangan dana secara efisien. Tanpa ada pasar modal maka akses ke sumber dana yang tersedia secara efisien akan berkurang. Sunariyah (2000:7) mengemukakan lima aspek peranan pasar modal dalam suatu negara, yaitu :

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka. Kemudahan tersebut dapat dilakukan dengan lebih sempurna setelah adanya sistem perdagangan efek melalui fasilitas jaringan komputer.

2. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh keuntungan *(return)* yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong emiten untuk memenuhi keinginan para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan. Jadi, pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan emiten untuk memuaskan keinginan para investor Melalui kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal. Pemuasan yang diberikan kepada pemegang saham tercermin dalam harga saham. Tingkat kepuasan keuntungan *(return)* akan menentukan bagaimana investor menanamkan dananya dalam surat berharga (sekuritas), sedangkan tingkat harga sekuritas di pasar mencerminkan kondisi perusahaan.
3. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal, para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimilikinya setiap saat. Apabila pasar modal tidak ada maka investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan saat perusahaan dilikuidasi. Keadaan semacam ini akan menjadikan investor kesulitan mendapatkan uangnya kembali. Eksistensi operasi pasar modal memberikan kepastian dalam menghindarkan risiko rugi, yang pada dasarnya

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

tidak satupun investor yang bersedia menanggung kerugian tersebut. Jadi operasi pasar modal dapat menghindarkan ketidakpastian di masa yang akan datang.

4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian. Masyarakat mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka. Selain menabung, mereka dapat melakukan investasi Melalui pasar modal, yaitu dengan membeli saham perusahaan publik. Apabila saham yang dibeli masyarakat tersebut berkembang dan meningkat jumlahnya maka ada kemungkinan bahwa masyarakat menjadi pemilik saham mayoritas.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para investor, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan akan informasi bagi para investor secara lengkap, yang apabila hal tersebut harus dicari sendiri akan memerlukan biaya yang sangat mahal. Dengan adanya pasar modal, biaya memperoleh informasi ditanggung oleh seluruh pelaku pasar bursa, dengan demikian biayanya akan lebih murah.

Berdasarkan uraian tersebut di atas mengenai peranan pasar modal maka dapat ditarik satu kesimpulan bahwa pasar modal mempunyai peranan sebagai wadah penghimpun dan penyalur dana yang berasal dari dan ke masyarakat untuk dimanfaatkan secara produktif dengan memberikan keuntungan dan tingkat risiko yang relatif kecil.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

2. Investasi

Investasi berkaitan dengan aktivitas yang dilakukan oleh investor sebagai pihak yang memiliki dana dalam hal pengalokasian dana pada suatu aset melalui keputusan investasi dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Pada dasarnya, tujuan seseorang melakukan investasi adalah didasarkan pada beberapa alasan. Menurut Eduardus (2001:4-5) alasan tersebut adalah:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi.

   Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak.

   Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Sedangkan bentuk investasi tersebut dapat dilakukan secara langsung maupun tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan, baik melalui perantara atau dengan cara lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Proses akuntansi pada dasarnya merupakan kegiatan mencatat, menganalisa, menyajikan, dan menafsirkan data keuangan dari suatu perusahaan dimana aktivitasnya berhubungan dengan produksi dan pertukaran barang-barang atau jasa-ja. Dengan demikian, laporan keuangan merupakan hasil dari proses atau sistem akuntansi selanjutnya laporan keuangan juga merupakan laporan pertanggung jawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepadanya kepada pihak-pihak yang punya kepentingan (*stakeholder*) di luar perusahaan, pemilik perusahaan, pemerintah dan pihak lain.

Perubahan posisi keuangan selama satu periode akuntansi dapat ditentukan dengan membandingkan perkiraan-perkiraan pada dua neraca yang berurutan. Sementara laporan laba rugi dan laporan laba ditahan dapat memperlihatkan perubahan-perubahan pada *stockholder's equity,* namun perubahan-perubahan yang signifikan dalam posisi keuangan perusahaan dan informasi-informasi lain sehubungan dengan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan belum tercakup dalam laporan keuangan tersebut.

UNIVERSITAS TERBUKA

3. Arus Kas

Laporan arus kas berbeda dengan laporan keuangan lain (neraca dan laporan laba rugi) dalam perkembangannya. Laporan arus kas *(Statement of Cash Flow)* mengalami perkembangan yang cukup panjang. Pada awalnya, laporan arus kas merupakan suatu alat analisis sederhana yang disebut dengan *"where got*

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

and where gone statement", yang terdiri dari daftar penambahan dan pengurangan perkiraan-perkiraan di dalam neraca perusahaan. Pada perkembangan berikutnya, laporan ini berubah menjadi *"funds statement".*

Dalam laporan arus kas, kas didefinisikan sebagai uang tunai yang ada di perusahaan atau bank ditambah dengan ekuivalen/setara kas *(cash equivalent)* yaitu investasi yang sangat likuid yang dapat dikonversikan menjadi kas dan memiliki waktu jatuh tempo yang pendek tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan, biasanya perusahaan mendapatkannya dengan kebutuhan kas dari kebutuhan lancarnya.

Pada saat menyusun laporan arus kas, kas dan ekuivalen kas dijumlahkan dan diperlakukan sebagai satu jumlah. Hal ini dilakukan karena pembelian maupun penjualan ekuivalen kas dianggap sebagai bagian dari keseluruhan manajemen kas perusahaan daripada sebagai sumber dan penggunaan kas, akan tetapi pada saat mendiskusikan laporan arus kas akuntan umumnya menggunakan istilah kas daripada kas dan ekuivalen kas.

Penyajian laporan arus kas mempunyai tujuan utama yaitu untuk menyediakan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dalam suatu periode. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 menyatakan bahwa tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklafikasikan arus kas berdasarkan aktivitas dari operasi, investasi dan pendanaan selama suatu periode akuntansi.

Dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK), Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 disebutkan tujuan laporan arus kas sebagai berikut:

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

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.

Dalam rangka mencapai tujuan tersebut di atas maka laporan arus kas harus melaporkan pengaruh kas selama suatu periode usaha perusahaan, transaksi investasi dan transaksi pendanaannya. Pengungkapan yang berkaitan dengan hal tersebut juga meliputi dampak transaksi investasi dan pendanaan yang mempengaruhi posisi keuangan perusahaan, tetapi tidak secara langsung mempengaruhi arus kas selama periode tersebut.

Berdasarkan uaraian di atas, informasi yang terdapat dalam laporan arus kas, harus disertai dengan pengungkapan dan informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan lain sehingga dapat membantu para investor, kreditor dan pihak lainnya untuk:

a. Menetapkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih yang positif di masa depan. Dalam banyak kasus, sumber dan penggunaan kas tidak berubah secara drastis dari tahun ke tahun. Oleh karena itu penerimaan dan pembayaran kas yang lalu adalah alas peramal yang baik untuk penerimaan dan pembayaran kas masa depan.
b. Menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, seperti membayar dividen dan kebutuhan pembelanjaan ekstern. Para pemegang saham tertarik dalam penerimaan dividen atas investasi mereka

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

dalam perusahaan. Kreditor ingin menerima bunga dan pokok pinjaman tepat waktunya. Laporan arus kas membantu investor dan kreditor meramalkan apakah perusahaan dapat melakukan pembayaran ini.

c. Menetapkan alasan perbedaan antara laba bersih dan penerimaan/ pembayaran kas. Biasanya kas dan laba bersih berjalan bersama, namun adakalanya saldo kas perusahaan dapat menurun ketika laba bersih meningkat dan kas dapat meningkat pada saat laba bersih menurun.
d. Menentukan pengaruh terhadap posisi keuangan perusahaan, baik transaksi kas maupun transaksi investasi non kas dan transaksi pendanaan selama periode tertentu.
e. Kebutuhan perusahaan akan pendanaan ekstern *(External financing)*.
f. Untuk mengevaluasi keputusan manajemen jika manajer membuat keputusan investasi yang bijaksana maka bisnis mereka akan menjadi makmur, begitu juga sebaliknya jika manajer membuat keputusan yang tidak bijaksana maka bisnis mereka akan mengalami kegoncangan.

Lebih jelas manfaat atau kegunaan laporan arus kas diatur dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 paragraf 3 menyatakan bahwa jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan keadaan dan peluang. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dan arus kas masa depan (Future cash flows) dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

Laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan dan pengeluaran kas dalam tiga kategori utama, yaitu: arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (principal revenue-producing activities) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Sedangkan Aktivitas pendanaan (*financing*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman usaha.

Berdasarkan pernyataan di atas maka laporan arus kas terdiri dari tiga komponen utama yang terdiri dari :

1. **Arus Kas dari Aktivitas Operasi**

   Aktivitas operasi menunjukkan kas dari transaksi penghasilan dan biaya. Konsep aktivitas operasi dalam laporan arus kas berbeda dengan pendapatan operasi dalam laporan laba rugi. Dalam laporan laba rugi, pendapatan Operasi (operating income) hanya memasukkan penghasilan dan biaya yang berhubungan dengan aktivitas utama perusahaan. Sedangkan dalam laporan

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

arus kas, aktivitas operasi (*operating activity*) memasukkan pengaruh kas dari semua tipe transaksi pendapatan dan biaya, termasuk bunga dan pajak penghasilan. Dalam PSAK No.2 paragraf 12 disebutkan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Lebih lanjut dalam PSAK No. 2 paragraf 13 dijelaskan transaksi-transaksi yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas operasi adalah :

a) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa;
b) Penerimaan kas dari royalti, fee, komisi dan pendapatan lain;
c) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa;
d) Pembayaran kas pada karyawan;
e) Pembayaran kas kepada para pemegang saham;
f) Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya;
g) Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasikan secara, khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
h) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Arus kas operasi pada suatu perusahaan dapat bernilai positif (surplus) ataupun negatif (defisit). Suatu perusahaan memiliki arus kas operasi yang

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

positif atau surplus jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih besar daripada arus kas keluarnya. Sebaliknya perusahaan akan memiliki arus kas operasi yang negatif atau defisit jika arus kas masuk dan aktivitas operasi lebih kecil daripada arus kas keluarnya. Arus kas operasi oleh perusahaan diharapkan bernilai positif atau surplus dari tahun ke tahun. Hal ini karena arus kas dari aktivitas operasi yang surplus dapat menambah dana bagi perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan berupaya meningkatkan operasi dalam usahanya. Surplus arus kas dari aktivitas operasi ini dapat menyebabkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik karena adanya kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen yang cukup besar bagi para pemegang saham sehingga akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan di lantai bursa. Sementara itu arus kas dari aktivitas operasi yang defisit menunjukkan semakin berkurangnya laba perusahaan sehingga ada kemungkian perusahaan akan membagikan dividen semakin kecil. Selain itu perusahaan tidak akan dapat meningkatkan kas dari sumber lain dalam waktu yang tidak terbatas. Jika kondisi ini terus berlangsung maka kemungkinan saham perusahaan tidak akan diminati oleh investor sehingga pada akhirnya perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dan kemungkinan bangkrut.

2. Arus Kas Dari Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi mencakup transaksi-transaksi atau kejadian-kejadian pembelian dan penjualan saham *(securities)*, tanah, bangunan, peralatan dan aktiva-aktiva lain yang pada umumnya tidak untuk dijual kembali dan pembelian serta pengumpulan hutang-hutang yang diklasifikasikan sebagai

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

aktivitas investasi. Aktivitas investasi ini terjadi secara reguler serta mempengaruhi penerimaan dan pengeluaran kas. Aktivitas-aktivitas ini tidak dimasukkan dalam aktivitas operasi karena bukan merupakan aktivitas pokok perusahaan. Dalam PSAK No. 2 paragraf 15 dijelaskan bahwa pengungkapan terpisah arus kas invetasi ini perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Lebih lanjut dalam PSAK No. 2 paragraf 15 dijelaskan transaksi-transaksi yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas investasi, yaitu sebagai berikut :

a) Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud,dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri:
b) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tak berwujud dan aktiva jangka panjang lain;
c) Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
d) Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya.
e) Pembayaran kas sehubungan dengan futures contracts, forward contracts, option contracts dan swap contracts kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan *(dealing or trading),* atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

Arus kas investasi pada suatu perusahaan dapat bernilai positif (surplus) ataupun negatif (defisit). Suatu perusahaan memiliki arus kas investasi yang positif atau

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

surplus jika arus kas masuk dari aktivitas investasi lebih besar daripada arus kas keluarnya. Sebaliknya perusahaan akan memiliki arus kas investasi nvestasi yang negatif atau defisit jika arus kas masuk dari aktivitas investasi lebih kecil daripada arus kas keluarnya. Suatu perusahaan memiliki arus kas investasi yang negatif menunjukkan adanya peningkatan investasi. Peningkatan investasi ini mencerminkan perusahaan banyak menggunakan investasi, seperti membeli aktiva tetap jangka panjang, Surat-Surat berharga atau memberikan pinjaman kepada perusahaan lain, yang hasilnya diharapkan akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Selain itu arus kas investasi yang defisit menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki peluang melakukan investasi, memiliki kesempatan tumbuh, dan prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan di bursa dengan ditunjukkan oleh harga saham yang mengalami peningkatan. Sedangkan arus kas investasi yang positif atau surplus menunjukkan bahwa perusahaan banyak melakukan pelepasan investasi jangka panjangnya, menjual Surat berharganya ataupun menerima tagihan dari pinjaman yang diberikannya.

UNIVERSITAS TERBUKA

3. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan meliputi semua transaksi atau kejadian, dengan jalan mana kas yang diperoleh dari pembayaran kembali kepada para pemilik (*equity financing*) dan kreditor (debt financing), misalnya penerimaan kas yang berasal dari pengeluaran atau penjualan saham, pengembalian pokok pinjaman atau pembayaran untuk saham dalam perbendaharaan (*treasury stock*) dan pembayaran dividen. Dalam PSAK No. 2 paragraf 16 dijelaskan bahwa

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Lebih lanjut dalam PSAK No. 2 paragraf 16 dijelaskan transaksi-transaksi yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu sebagai berikut.

a) Penerimaan kas dari emisi saham atau instruman modal lainnya.
b) Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan.
c) Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik dan pinjaman lainya.
d) Pelunasan pinjaman
e) Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*leasee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna pembiayaan (*finance leasee*).

Arus kas pendanaan pada suatu perusahaan dapat bernilai positif (surplus) ataupun negatif (defisit). Suatu perusahaan memiliki arus kas pendanaan yang positif atau surplus jika arus kas masuk dari aktivitas pendanaan lebih besar daripada arus kas keluarnya. Sebaliknya perusahaan akan memiliki arus kas pendanaan yang negatif atau defisit jika arus kas masuk dari aktivitas pendanaan lebih kecil daripada arus kas keluarnya. Arus kas pendanaan yang defisit menggambarkan bahwa perusahaan cenderung mengembalikan hutang jangka panjangnya atau menarik kembali saham yang beredar. Kondisi ini sangat disenangi oleh investror karena perusahaan mampu membayarkan kewajibannya dan mengembalikan keuntungan atas investasi yang ditanamkan oleh investor, sehingga diharapkan harga saham perusahaan dapat meningkat. Sementara jika

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

perusahaan menghasilkan arus kas pendanaan positif atau surplus menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak meminjamkan uang daripada melunasi kewajibannya. Jika kondisi di atas terus berlangsung tanpa diimbangi oleh kelancaran operasinya perusahaan maka kemungkinan perusahaan akan kesulitan untuk membayarkan kewajibannya dan akhirnya perusahaan akan pailit.

4. Pelaporan Arus Kas Perusahaan

Menurut PSAK No. 2 paragraf 17, perusahaan harus melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari metode berikut:

a) Metode langsung: dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluatran kas bruto diungkapkan. atau

b) Metode tidak langsung: dengan metode ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (deferrao atau aktual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasil atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Namun PSAK dalam pernyataan No.2 paragraf 18 menganjurkan agar perusahaan melaporkan arus kas operasi ini dengan menggunakan metode langsung, Sedangkan untuk pelaporan arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan menurut PSAK No. 2 paragraf 20 sebagai berikut perusahaan harus melaporkan secara terpisah kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto yang berasal dari aktivitas investasi dan pendanaan. Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

arus kas dari aktivitas pendanaan dengan menggunakan metode langsung. Dengan metode langsung ini akan menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung, dengan metode langsung juga informasi mengenal kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto dapat diperoleh baik dari catatan akuntansi perusahan atau dengan menyesuaikan penjualan dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi untuk:

a. Perubahan persediaan, piutang usaha dan hutang usaha selama periode berjalan;
b. Pos bukan kas lainnya;
c. Pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.
d. Dalam metode tidak langsung, arus kas bersih dan aktivitas operasi ditentukan dengan menyesuaikan laba atau rugi bersih dan pengaruh.
e. Perubahan persediaan dan piutang usaha serta hutang usaha selama periode berjalan.
f. Pos bukan kas seperti penyusutan, penyisihan, pajak ditanggguhkan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasikan, laba perusahaan yang belum dibagi dan hak minoritas dalam laba/ rugi konsolodasi.

Adapun bentuk pelaporan arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dapat digambarkan pada tabel berikut ini :

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Tabel 2.1

LAPORAN ARUS KAS PT XYZ

TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 20XX

Arus Kas dari Aktivitas Operasi		
Penerimaan kas dari pelanggan	30.150	
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	(27.600)	
Kas yang dihasilkan Operasi	2.550	
Pembayaran bunga	(270)	
Pembayaran pajak penghasilan	(900)	
Pembayaran dividen	(200)	
Arus kas sebelum pos luar biasa	1.180	
Hasil dari asuransi karena gempa bums	180	
Arus kas bersih dari aktivitas operasi		1.360
Arus Kas dari Aktivitas Investasi		
Perolehan anak perusahaan X dengan kas	(550)	
Pembelian tanah, bangunan dan peralatan	(350)	
Hasil dari penjualan peralatan	50	
Penerimaan bunga	200	
Penerimaan dividen	200	
Arus kas yang digunakan untuk aktivitas investasi		(450)
Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan		
Hasil dari penerbitan modal saham	250	
Hasil dari pinjaman jangka panjang	250	
Pembayaran hutang sewa guna usaha keuangan	(90)	
Pembayaran dividen*	(1.200)	
Arus kas yang digunakan untuk aktivitas pendanaan		(790)
Kenaikan bersih kas dan setara kas		120
Kas dan setara kas pada awal periode		120
Kas dan setara kas pada akhir periode		240

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

4. Tingkat Suku Bunga

Tingkat Suku bunga merupakan kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Suku bunga adalah biaya yang harus dibayar oleh peminjam atas pinjaman yang diterima dan merupakan imbalan bagi pemberi pinjaman atas investasinya. Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan. Suku bunga juga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran (Suhaedi, 2000). Tingkat suku bunga juga digunakan pemerintah untuk mengendalikan tingkat harga, ketika tingkat harga tinggi dimana jumlah uang yang beredar di masyarakat banyak sehingga konsumsi masyarakat tinggi akan diantisipasi oleh pemerintah dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan tingkat suku bunga tinggi yang diharapkan kemudian adalah berkurangnya jumlah uang beredar sehingga permintaan agregatpun akan berkurang dan kenaikan harga bisa diatasi. Secara teori tingkat

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

bunga yang dibayarkan bank adalah tingkat bunga nominal yang merupakan penjumlahan tingkat bunga riil ditambah inflasi (Mankiw,2003). Pengertian dari suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Herman, 2003). Dalam menentukan tingkat suku bunga berlaku hukum permintaan dan penawaran. Apabila penawaran uang tetap, semakin tinggi pendapatan nasional semakin tinggi tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga atau *interest rate* merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Besarnya tingkat suku bunga bervariatif sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur. Tingkat suku bunga tersebut dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Sebagai wahana alternatif investasi, pasar modal menawarkan suatu tingkat *return* pada tingkat resiko tertentu. Dengan membandingkan tingkat keuntungan dan resiko pada pasar modal dengan tingkat suku bunga yang ditawarkan sektor keuangan, investor dapat memutuskan bentuk investasi yang mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Tingkat suku bunga sektor keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut juga tingkat suku bunga bebas resiko (*risk free*), yaitu meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito. Perubahan-perubahan yang terjadi pada suku bunga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran akan uang. Apabila permintaan lebih besar dari penawaran, maka uang akan menjadi langka dan tingkat bunga akan bergerak naik. Hubungan dari permintaan dan penawaran uang terhadap suku bunga akan mengakibatkan fluktuasi investasi

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

pada pasar saham. Bila ditinjau dari segi investor, bunga deposito berjangka menguntungkan karena suku bungannya relatif lebih tinggi dibandingkan simpanan bentuk lain dan kelebihan dana deposito adalah adanya kepastian tentang kapan dana itu dapat ditarik, sehingga pihak bank dapat mengantisipasi kapan harus menyediakan dana dalam jumlah tertentu. Secara teoritis dapat dikatakan, bahwa investor mau melakukan investasi karena menginginkan keuntungan atau pertambahan modalnya tanpa menanggung resiko, perubahan suku bunga bank dapat mempengaruhi harga saham melalui tiga cara, yaitu:

1. Perubahan suku bunga mempengaruhi kondisi perusahaan secara umum dan profitabilitas perusahaan yakni deviden dan harga saham biasa.
2. Perubahan suku bunga mempengaruhi hubungan antara perolehan dari obligasi dan perolehan deviden dari saham-saham dan oleh karena itu terdapat daya tarik yang relatif antara saham dan obligasi
3. Perubahan suku bunga mempengaruhi psikologi para investor sehubungan dengan investasi kekayaan sehingga mempengaruhi harga saham.

Apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka hal tersebut akan membuat para investor akan menarik dananya dan menginvestasikannya ke tempat yang mempunyai resiko relatif kecil misalnya ke deposito. Sedangkan bila tingkat suku bunga mengalami penurunan maka dana yang ditanamkan tersebut akan ditarik dan para investor akan menginvestasikan dananya tersebut ke aspek yang lebih menguntungkan lainnya seperti ke pasar modal dengan membeli saham. Dengan banyaknya investor yang mengalihkan dananya dari deposito ke pasar modal maka dengan sendirinya akan menyebabkan harga saham di pasar modal akan terdongkrak naik. Dari pendapat tersebut dapat

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

ditarik kesimpulan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Dengan kata lain, apabila ada perubahan tingkat bunga, maka akan berpengaruh terhadap harga saham. Hubungan antara harga sekuritas dengan tingkat bunga secara umum mempunyai hubungan yang negatif. Apabila bunga naik maka harga sekuritas akan turun, sebaliknya apabila bunga turun maka harga sekuritas akan naik (Sunariyah, 2000).

5. Inflasi

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas yang mengakibatkan kenaikan harga barang-barang. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan IHK dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan. Inflasi yang diukur dengan IHK di Indonesia dikelompokan ke dalam 7 kelompok pengeluaran berdasarkan *the Classification of individual consumption by purpose* (COICOP) yaitu Kelompok Bahan Makanan, Kelompok Makanan Jadi, Minuman, dan Tembakau, Kelompok Perumahan, Kelompok Sandang, Kelompok Kesehatan, Kelompok Pendidikan dan Olah Raga dan Kelompok Transportasi dan Komunikasi. Melalui amanat yang tercakup di Undang Undang tentang Bank Indonesia, tujuan Bank Indonesia fokus pada pencapaian sasaran

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

tunggal (*single objective)* yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah ini mengandung dua aspek yaitu kestabilan nilai mata uang terhadap barang dan jasa dan kestabilan terhadap mata uang negara lain. Aspek pertama tercermin pada perkembangan laju inflasi, sementara aspek kedua tercermin pada perkembangan nilai tukar rupiah terhadap mata uang Negara lain. Target inflasi merupakan tingkat inflasi yang harus dicapai oleh Bank Indonesia, berkoordinasi dengan Pemerintah. Penetapan sasaran inflasi berdasarkan UU mengenai Bank Indonesia dilakukan oleh Pemerintah. Dalam Nota Kesepahaman antara Pemerintah dan Bank Indonesia, sasaran inflasi ditetapkan untuk tiga tahun ke depan melalui Keputusan Menteri Keuangan (KMK). Berdasarkan KMK No.1/KMK.011/2008 sasaran inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah untuk periode 2008 – 2010, masing-masing sebesar 5,0%, 4,5%, dan 4,0% dengan deviasi ±1%. Namun demikian, berdasarkan perkembangan terkini, Bank Indonesia mengusulkan kepada Pemerintah tentang perubahan sasaran inflasi 2010-2012 menjadi sebesar 5% ± 1%, 5% ± 1%, dan 4,5% ± 1%. Menurut Sukirno (1997:302) mengatakan bahwa tingkat inflasi yang persentase kecepatan kenaikan harga-harga dalam satu tahun tertentu, biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi. Dalam perekonomian yang pesat berkembang, inflasi yang rendah tingkatnya dinamakan inflasi merayap (angka inflasi antara 2 – 4%). Inflasi dapat disebabkan oleh dua hal, pertama, inflasi sebagai akibat kenaikan dari sisi permintaan (*demand full inflation*) atau inflasi terjadi karena tarikan permintaan. Kedua, kenaikan harga-harga secara umum yang disebabkan karena adanya kenaikan ongkos produksi dan hal ini disebut sebagai *cost push inflation*. Situasi

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

demand pull inflation maupun *cost push inflation* dapat terjadi silih berganti dalam perekonomian suatu Negara. Dampak dari dua bentuk penyebab inflasi tersebut bagi sektor riil akan sangat berbeda. Pada *demand pull inflation* karena pemicunya adalah terjadinya peningkatan sisi permintaan maka secara otomatis sesuai dengan mekanisme pasar yang berlaku sisi penawaran akan mengikuti untuk memperoleh keseimbangan baru dalam volume produksi yang lebih besar untuk menutup *exces demand* yang berarti dalam sektor riil akan terjadi peningkatan kapasitas produksi dan pada gilirannya dapat diharapkan akan terjadi peningkatan return saham. Sedangkan inflasi yang disebabkan oleh kenaikan harga-harga secara umum dalam biaya produksi akan menyebabkan adanya *exces supply*. Sesuai dengan hukum permintaan yang menyatakan bahwa apabila harga naik maka jumlah yang diminta akan turun, akibat penurunan kuantitas permintaan ini maka secara umum sektor riil akan mengurangi kapasitasnya dan akan berakibat turunnya volume penjualan dan laba yang diharapkan semakin menurun, akhirnya akan menurunkan harga saham perusahaan.

UNIVERSITAS TERBUKA

6. Saham

6.1. Pengertian Saham

Tandelilin (2008) menyatakan bahwa saham merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan (emiten) yang menyatakan bahwa investor yang memiliki surat berharga tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa saham merupakan suatu surat berharga yang merupakan bukti kepemilikan modal atas suatu perusahaan, dimana pemilik saham tersebut berhak atas dividen sebesar porsi

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

kepemilikannya dalam perusahaan dan apabila perusahaan melakukan pembayaran dividen, serta saham juga dapat dijual di kemudian hari dengan harapan harga saham akan naik sehingga investor dapat memperoleh keuntungan berupa *capital gain.*

6.2. Jenis-Jenis Saham

Bursa Efek Indonesia (2001) membagi kategori saham ke dalam dua kelompok, yaitu jenis saham berdasarkan menfaat yang dapat diperoleh serta jenis saham yang berdasarkan atas peralihan hak. Saham berdasarkan manfaat yang dapat diperoleh terdiri dari saham biasa *(common stock)* dan saham preferen *(preferred stock)*. Adapun saham berdasarkan peralihan hak pemilikan terdiri dari saham atas unjuk dan saham atas nama. Selanjutnya Mishkin dan Eakins (2000:297) membagi saham ke dalam dua jenis yaitu: *Preferred stock* dan *Common stock.* Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis saham tersebut dapat dikategorikan berdasarkan manfaat yang diperoleh yaitu saham preferen dan saham biasa, dimana saham preferen mempunyai hak yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham biasa. Sedangkan saham yang dikategorikan berdasarkan atas peralihan hak terdiri dari saham atas unjuk dan saham atas nama.

6.3. Penilaian Saham

Saham yang diperdagangkan di lantai bursa selain dinilai dengan harga pasar *(market value)* dapat pula dilakukan penilaian dengan memperhatikan hal berikut ini:

1. Nilai pari/nilai nominal *(par value face value)* adalah nilai-nilai yang tercantum dalam sertifikat saham tersebut.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

2. Nilai buku *(book value)* menunjukkan nilai bersih kekayaan perusahaan per saham. Nilai buku perusahaan di dapat dengan mengurangkan total asset perusahaan terhadap hutang dan saham, preferen, kemudian dibagi dengan jumlah saham yang beredar.
3. Nilai intrinsik / nilai riil *(fair value/reasonable value)* adalah harga saham yang ditetapkan untuk sebuah saham biasa jika faktor-faktor utama seperti modal dan hutang perusahaan dipertimbangkan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai intrinsik tersebut adalah asset fisik yang dimiliki perusahaan, perkiraan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.
4. Nilai pasar *(market* value*)* adalah harga saham biasa yang terjadi di pasar modal berdasarkan permintaan dan penawaran.

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dihubungkan antara nilai intrinsik saham dengan nilai pasar :

a. *Undervalue* adalah nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar. Pada kondisi seperti ini investor sebaiknya membeli saham untuk memperoleh keuntungan.
b. *Overvalue* adalah nilai intrinsik lebih kecil dari nilai pasar. Pada kondisi seperti ini investor sebaiknya menjual saham yang dimilikinya.

Pada surat saham tercantum antara lain harga saham. Harga ini disebut dengan harga atau nilai nominal. Harga nominal ini merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

6.4. Analisis Harga Saham

Secara umum untuk menganalisis harga saham dapat dilakukan dengan dua pendekatan yaitu pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal. Pendekatan fundamental bertolak dari anggapan dasar bahwa setiap investor adalah makhluk rasional. Keputusan investasi saham dari seorang pemodal yang rasional didahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang secara fundamental yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Pada pendekatan ini argumentasi dasarnya jelas yaitu bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan tidak hanya nilai intrinsik suatu saat, tetapi juga termasuk harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai dikemudian hari. Adapun argumentasi dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham adalah sama dengan nilai intrinsik saham atau nilai discounted arus pendapatan yang akan diperoleh. Sedangkan pendekatan teknikal mengasumsikan bahwa investor adalah makhluk yang irasional. Bursa saham pada dasarnya adalah permainan masa behavior. Seorang individu yang bergabung ke dalam suatu masa, bukan hanya sekedar kehilangan rasionalitasnya tetapi juga seringkali Melebur identitas pribadi ke dalam identitas kolektif menurut pendekatan ini harga saham sebagai komoditas perdagangan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dari kondisi psikologi pemodal. Prinsip dasar pendekatan ini terletak pada konsep penawaran dan permintaan saham di pasar sekunder dengan asumsi sebagai berikut:

1) Harga pasar semata ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran sekuritas;

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

2) Permintaan dan penawaran terbentuk dalam berbagai faktor yang bersifat rasional dan tidak rasional;
3) Dengan mengabaikan perubahan atau fluktuasi yang rendah di pasar maka harga saham dianggap cenderung akan bergerak di sekitar trend untuk jangka panjang;
4) Pergeseran kecenderungan *(trend)* semata-mata disebabkan oleh terjadinya permintaan dan penawaran;
5) Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lampau akan terulang kembali pada masa yang akan datang.

7. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang mendahului penelitian ini dilakukan oleh Widodo, wahyu (2003) dalam penelitian yang berjudul pengaruh informasi arus kas terhadap harga saham perusahaan LQ 45 di bursa efek Jakarta. Penelitian ini menganalisis pengaruh informasi arus kas terhadap harga saham. Analisis didasarkan pada data 41 emiten LQ45 di Bursa Efek Jakarta untuk periode waktu tahun 1998 sampai dengan tahun 2001. Pengambilan data dilakukan dengan metode purposive sampling. Komponen arus kas terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan, sehingga penelitian ini juga menguji pengaruh dari ketiga komponen arus kas tersebut terhadap harga saham. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ketiga komponen arus kas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Tagor (2008) dalam penelitiannya berjudul pengaruh laporan arus kas terhadap harga saham dan return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dan secara parsial arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Wahyu Wiyani (2005), dalam penelitian tersebut menggunakan obyek penelitian pada perusahaan perbankan yang tergabung dalam 45 perusahaan unggulan (LQ45). Hasil penelitian diperoleh bahwa variabel nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga deposito dan volume perdagangan saham secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, faktor yang berpengaruh terhadap harga saham yaitu tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah. Dan volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Sugeng Mulyono (2000) dengan judul penelitian Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Sedangkan variabel tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hubungan yang berlawanan antara tingkat bunga dengan harga saham terjadi karena ketika ada kenaikan tingkat bunga akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk tabungan dan deposito serta meninggalkan jenis investasi dalam bentuk saham yang dipandang terlalu

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

berisiko tinggi. Dampak dari pengalihan investasi ini, akan berpengaruh pada melemahnya permintaan saham sehingga pada gilirannya harga saham pun ikut menurun. Penelitian tentang Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US$ dan Tingkat Suku Bunga BI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ dilakukan oleh Amos Amoroso Avonti dan Hudi Praboto (2004) dimana hasil penelitian diperoleh bahwa Nilai Tukar Rupiah/US$ dan Tingkat Suku Bunga BI secara bersama-sama maupun secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ.

Donna (2009) dalam penelitiannya berjudul pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga, volume perdagangan, inflasi dan beta saham terhadap harga saham. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap harga saham secara parsial, ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara suku bunga SBI terhadap harga saham secara parsial, pengujian ketiga diperoleh ada pengaruh yang signifikan dan positif antara volume perdagangan saham terhadap harga saham, Hasil Pengujian keempat diperoleh bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadaap harga saham, Hasil pengujian kelima diperoleh bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara beta saham terhadap harga saham.

UNIVERSITAS TERBUKA

B. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1. Kerangka Pemikiran

Seiring dengan perkembangan pasar modal maka kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan oleh investor juga semakin meningkat. Kegiatan pasar modal tidak akan terlepas dari tersedianya berbagai

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

macam informasi tentang emiten. Informasi bagi para pelaku di lantai bursa tersebut akan mempengaruhi berbagai macam keputusan yang akan diambil, yang berakibat pada perubahan atau fluktuasi harga maupun kuantitas saham yang diperdagangkan, Abdul Rohman (2000:3). BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan. Harga saham di pasar modal merupakan suatu indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar, yaitu investor. Investor akan memutuskan membeli atau menjual suatu saham berdasarkan harga saham yang terjadi di lantai bursa dan diharapkan dapat memberikan keuntungan *(return)* bagi investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya investor akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi, Abdul Rohman (2000: 4). Menurut Fama (1970:385-417) bahwa informasi yang tersedia di publik (bursa efek) terdiri dari tiga macam bentuk, yaitu.

1. Informasi masa lalu, yaitu informasi yang sudah dipublikasikan pada periode

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

yang lalu.

2. Informasi yang dipublikasikan, yaitu informasi sekarang yang sedang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.
3. Informasi privat, yaitu informasi yang belum dan tidak dipublikasikan, yang memperoleh informasi ini biasanya adalah *insider trader,* ini merupakan kegiatan yang melanggar hukum, karena merugikan pelaku pasar lainnya.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK), IAI (2002:4-5) mengemukakan bahwa : Berhubung para investor merupakan penanam modal berisiko ke perusahaan, maka ketentuan laporan keuangan yang memenuhi kebutuhan mereka juga akan memenuhi sebagian besar kebutuhan pemakai lainya". Berdasarkan kedua pemyataan di atas berarti informasi keuangan yang disajikan melalui media laporan keuangan lebih difokuskan untuk memenuhi kebutuhan investor dan kreditur dibandingkan dengan pemakai ekstern lainnya.

Laporan keuangan yang lengkap menurut PSAK No. 2 terdiri dari lima laporan utama yang menggambarkan sumber-sumber kekayaan, kewajiban, profitabilitas dan transaksi-transaksi yang menyebabkan arus kas perusahaan. Laporan keuangan tersebut meliputi :

(1) Neraca (*Balance Shee*t),

(2) Laporan laba-rugi (*Income statement*),

(3) Laporan perubahan ekuitas (*The Statement owners equity*),

(4) Laporan arus kas (*Cash flow statement*), dan

(5) Catatan atas laporan keuangan

Komponen laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit tersebut

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

merupakan informasi penting yang tersedia di publik, yang digunakan investor sebagai salah satu informasi untuk pengambilan keputusan investasi. Walaupun neraca dan laporan laba-rugi yang paling sering digunakan oleh investor dan laporan arus kas sering diabaikan, namun untuk sementara penulis berasumsi bahwa laporan arus kas merupakan sumber informasi yang penting dari laporan tahunan yang disajikan perusahaan emiten, dikarenakan laporan arus kas dapat mengurangi kelemahan yang terdapat pada laporan neraca dan laporan laba rugi.

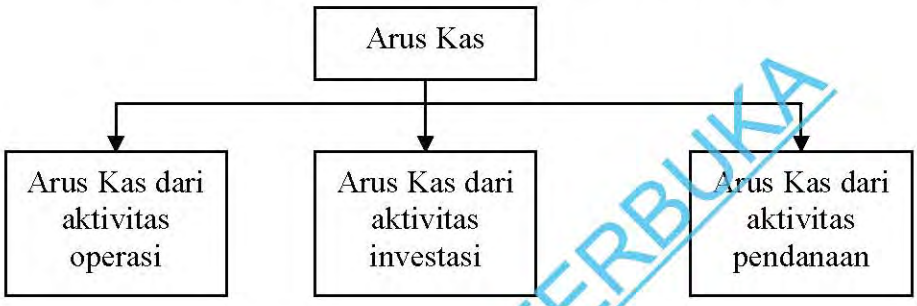
Penggunaan laporan arus kas oleh seorang investor di Indonesia didasarkan atas Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.2 menyatakan bahwa informasi yang terdapat dalam arus kas suatu perusahaan berguna bagi investor dan pemakai lainnya sebagal dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara, kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses, pengambilan keputusan ekonomi, para investor perlu melakukan evaluasl terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya. Tujuan pernyataan tersebut adalah memberi informasi historis mengenai perubahan arus kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun arus kas pendanaan. Dan pernyataan tersebut diasumsikan bahwa semua perusahaan khususnya yang akan masuk ke lantai bursa khususnya Bursa Efek Indonesia diwajibkan menyajikan laporan arus kas dalam laporan tahunannya yang telah diaudit, dengan laporan arus kas ini, maka investor dapat menggunakan sebagai informasi untuk mempelajari setiap aktivitas usaha suatu perusahaan yang akan didanainya. Laporan arus kas suatu perusahaan memperlihatkan bagaimana

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

aktivitas-aktivitas operasi, investasi dan pendanaan perusahaan mempengaruhi kas selama suatu periode. Oleh karena itu arus kas yang terjadi selama periode akuntansi tertentu dapat diklasifikasikan dalam tiga kategori yang terdiri dari: arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan, seperti pada gambar 2.1 berikut ini.

Gambar 2.1.
Kategori Arus Kas Sumber: PSAK No.2 (IAI: 2002)



a. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Dalam PSAK No. 2 menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Jumlah arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanan dari luar. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas operasi pada umunmya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba dan rugi bersih. Dalam PSAK No.2 paragraf. 13 diidentifikasikan bebarapa contoh arus kas yang masuk dalam aktivitas operasi, yaitu :

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

1) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa;
2) Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain;
3) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa;
4) Pembayaran kas pada karyawan;
5) Pembayaran kas kepada pemegang saham;
6) Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, anuitas dan manfaat asuransi lainnya.
7) Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasikan secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
8) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

b. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Dalam PSAK No.2 menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi adalah arus kas yang timbul dari perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang Serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Dalam PSAK No.2 paragraf:15, diidentifikasikan bebarapa contoh arus kas yang masuk dalam aktivitas investasi, yaitu:

1) Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri;

2) Penerimaan kas dan penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tak berwujud dan aktiva jangka panjang lain;
3) Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
4) Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya .
5) Pembayaran kas sehubungan dengan futures contracts, forward contracts, option contracts dan swap contracts kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanan.

c. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Dalam PSAK No.2 menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang berasal dari aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaini terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal. Dalam PSAK No.2 paragraf: 16 diidentifikasikan bebarapa contoh arus kas yang masuk dalam aktivitas pendanaan, yaitu:

1) Penerimaan kas dari emisi saham atau instruman modal lainnya.
2) Pembayaran kas kepada para pemegang saham.
3) Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel dan hipotik.
4) Pelunasan pinjaman.
5) Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha *(leasee)* untuk mengurangi saldo

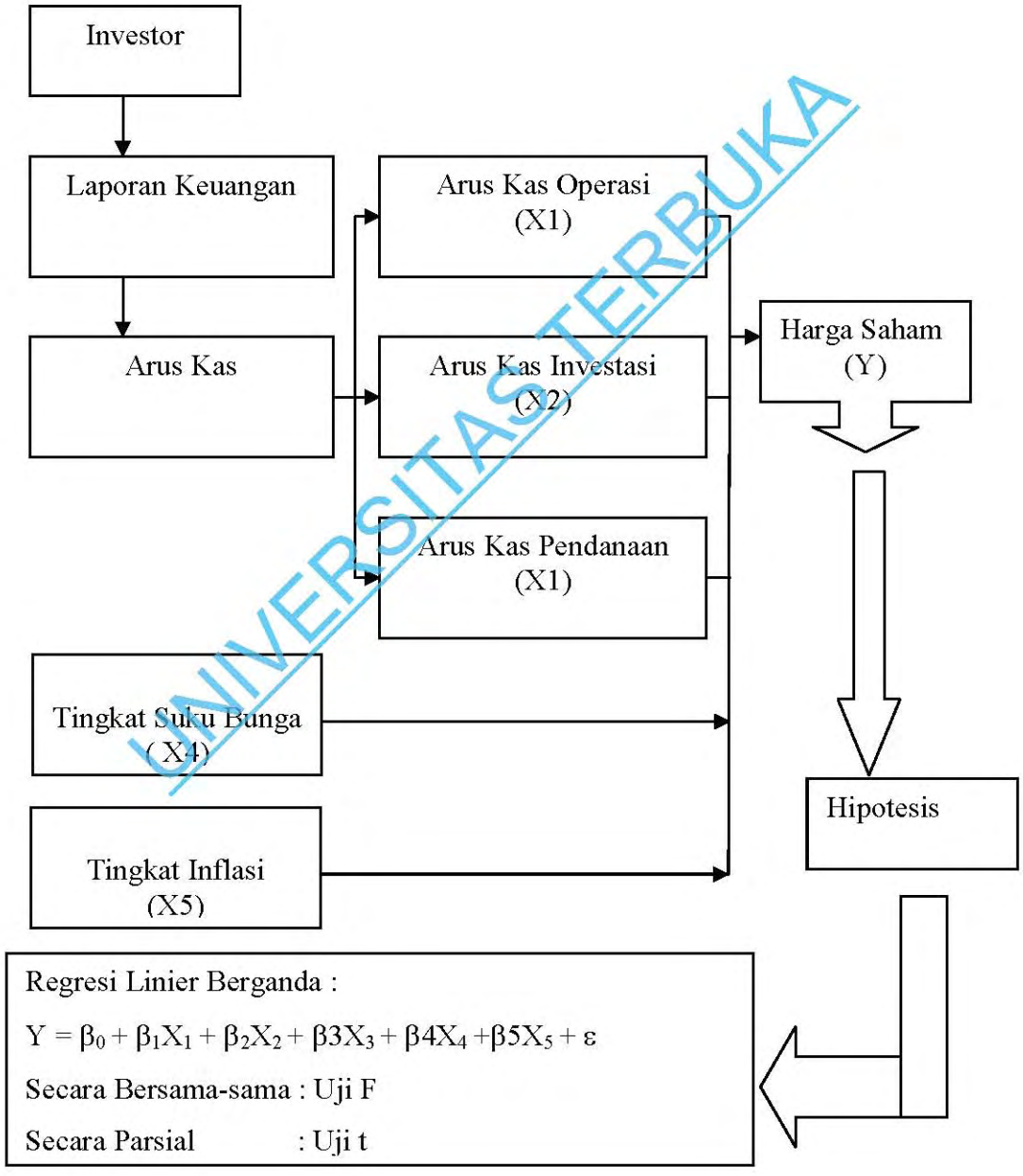
UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna pembiayaan *(finance lease)*.

Berdasarkan uraian-uraian di atas maka dapat dijelaskan kerangka pemikiran dalam bagan kerangka pemikiran dalam gambar 2.2 sebagai berikut.

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran



UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

2. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan pada bagian terdahulu maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian adalah:

1. Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham.
2. Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi secara parsial berpengaruh terhadap harga saham.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber data

Dalam upaya menjawab permasalahan yang ada, data yang dibutuhkan sebagai input dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau merupakan data kauntitaif, mengingat dari serangkaian hasilnya dapat dinyatakan dalam bentuk angka-angka. Data sekunder adalah data yang bukan diusahakan sendiri pengumpulannya oleh peneliti, misalnya data dari Biro Statistik, majalah, keterangan atau publikasi lainnya (Marzuki, 2000). Data sekunder yang dikumpulkan dalam penelitian ini bersumber dari :

1. Data publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang berisi laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember dalam lima tahun terakhir yaitu tahun 2005, 2006, 2007, 2008 dan 2009 pada perusahaan yang termasuk dalam sektor industri Perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan gabungan data antara perusahaan (cross section) dan antar waktu (time series) atau dikenal dengan data panel atau *pooled cross section-time series.*
2. Publikasi Laporan Keuangan emiten perbankan yang diperoleh secara elektronik melalui situs www.idx.co.id.
3. Publikasi Laporan Bank Indonesia tentang data tingkat suku bunga dan Inflasi yang diperoleh dari www.bi.go.id.
4. Daftar harga saham setiap emiten perbankan sampel penelitian melalui situs www.yahoofinance.com.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

5. Penelitian kepustakaan dengan mempelajari, meneliti, mengkaji serta menelaah literatur-literatur dan *text book* yang ada kaitannya dengan permasalahan yang sedang diteliti serta laporan-laporan dari lembaga lain yang terkait, jurnal, majalah dan informasi *website* yang dapat diakses melalui internet dengan alamat www.indoexchange.com atau www.jsx.co.id, serta karya tulis orang lain yang dianggap dapat menunjang dalam pembahasan serta analisis hasil penelitian.

B. Alat Penelitian

Aplikasi yang digunakan dalam membantu penelitian ini adalah *Software Eviews 6, SPSS 17* dan *Microsoft Excel* serta SPSS.

C. Operasionalisasi Variabel

Berdasarkan kerangka pemikiran dan hipotesis dalam penelitian ini terdapat dua kelompok variabel, variabel dependen yaitu harga saham sebagai variabel Y dan variabel independen yaitu arus kas operasi sebagai variabel X_1 , arus kas investasi sebagai variabel X_2, arus kas pendanaan sebagai variabel X_3, tingkat suku bunga sebagai variabel X_4 dan inflasi sebagai X_5.

Dalam melakukan penelitian agar tidak terjadi kesalahan persepsi dan untuk memudahkan pengertian terhadap variabel penelitian, yaitu variabel independen dan variabel dependen maka peneliti menetapkan operasionalisasi variabel yang akan diteliti, dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut ini:

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Sub Variabel	Indikator	Skala
Arus Kas	Arus Kas Operasi (X_1 = AKO)	Jumlah arus kas operasi yang dinyatakan dalam nilai uang.	Rasio
	Arus Kas Investasi (X_2 = AKI)	Jumlah arus kas operasi yang dinyatakan dalam nilai uang.	Rasio
	Arus Kas Pendanaan (X_3 = AKP)	Jumlah arus kas operasi yang dinyatakan dalam nilai uang.	Rasio
Tingkat Suku Bunga	Tingkat Suku Bunga (X_4 = SBI)	Tingkat suku Bunga rata-rata tahunan	Rasio
Tingkat inflasi	Inflasi (X_5 = INF)	Tingkat Inflasi tahunan	Rasio
Harga Saham	Harga Saham (Y = SHM)	Harga penutupan (Cosing Price) saham per 31 Desember pada tahun pengamatan.	Rasio

UNIVERSITAS TERBUKA

D. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2005 sampai tahun 2009. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tanggal 31 Desember 2009 sebanyak 28 perusahaan sebagai populasi penelitian.

Penarikan sampel penelitian dilakukan dengan pendekatan *non probability*

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

sampling dengan *metode purposive sampling*. *Non probability sampling* merupakan penarikan sampel yang tidak dilakukan dengan kaidah-kaidah probabilita, sedangkan metode purposive sampling merupakan metode penarikan sampel dengan adanya pertimbangan-pertimbangan. Dengan asumsi tersebut, pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan kriteria, sebagai berikut :

a. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan beroperasi secara terus menerus dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009, dengan kata lain perusahaan yang keluar antara tahun 2005 sampai tahun 2009 dikeluarkan dari sampel penelitian.
b. Perusahaan perbankan yang telah beroperasi selama 5 tahun berturut-turut dianggap sudah mapan baik dari segi penampilan maupun nilai saham saham perusahaan.
c. Perusahaan perbankan yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap pada masa penelitian yaitu tahun 2005 sampai dengan tahun 2009.
d. Perusahaan perbankan yang memiliki harga saham yang lengkap pada masa penelitian yaitu tahun 2005 sampai dengan tahun 2009

Berdasarkan kriteria sampel penelitian yang dipilih maka yang menjadi sampel penelitian perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 17 persuahaan perbankan, sebagaimana disajikan pada tabel berikut :

Tabel 3.2
Sampel Penelitian Perusahaan Perbankan
Di Bursa Efek Indonesia 2005 – 2009

No.	Saham	Perusahaan	Tanggal Listing
1.	BMRI	Bank Mandiri.Tbk	14/07/2003
2.	BABP	Bank Bumi Putra Indonesia. Tbk	15/07/2002

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

3.	BBCA	Bank Central Asia. Tbk	31/05/2000
4.	BBNI	Bank Negara Indonesia. Tbk	20/11/1996
5.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia. Tbk	10/11/2003
6.	BEKS	Bank Eksekutif Internasional. Tbk	22/06/2001
7.	BKSW	Bank Kesawan. Tbk	21/11/2002
8.	BNGA	Bank Niaga. Tbk	29/11/1989
9.	BNII	Bank Internasional Indonesia. Tbk	02/10/1989
10.	BNLI	Bank Permata. Tbk	15/01/1990
11.	BSWD	Bank Swadesi. Tbk	01/05/2002
12.	BVIC	Bank Victory Internasional. Tbk	30/06/1999
13.	MAYA	Bank Mayapada. Tbk	07/08/1997
14.	MEGA	Bank Mega. Tbk	17/04/2000
15.	NISP	Bank NISP. Tbk	20/10/1994
16.	PNBN	Bank Pan Indonesia. Tbk	29/12/1982
17.	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan. Tbk	14/12/2000

E. Metode Analisis data dan Pengujian Hipotesis

1. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan uji statistik untuk menguji atau mengukur besarnya pengaruh variabel bebas (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi) secara bersama-sama dan parsial terhadap harga saham. Untuk menjawab permasalahan dalam penelitian sebagaimana telah diidentifikasikan di atas dan sehubungan dengan operasional variabel yang mempergunakan jenis data kuantitatif maka digunakan análisis regresi linier berganda. Adapun model regresi linier berganda yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$SHM = \beta_0 + \beta_1 AKO + \beta_2 AKI + \beta_3 AKP + \beta_4 SBI + \beta_5 INF + \varepsilon \ldots\ldots (3.1)$$

dimana :

UNIVERSITAS TERBUKA

SHM = Harga saham

AKO = Arus kas operasi

AKI = Arus kas investasi

AKP = Arus kas pendanaan

SBI = Tingkat suku bunga

INF = Inflasi

β_0 = Parameter konstanta

$\beta_{1,2..5}$ = Koefesien regresi

ε = Kesalahan random (galat)

Model analisis regresi linear berganda di atas ditaksir dengan data panel dari 17 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2005 sampai tahun 2009 sebagai sample penelitian. Data panel sering disebut juga *pooled data* atau *longitudinal data* atau data runtun waktu silang (*cross-sectional time series)*, dimana banyak kasus seperti orang, perusahaan, Negara yang diamati dalam beberapa periode yang diindikasikan dengan penggunaan data *time series*. Data panel dapat menjelaskan dua macam informasi yaitu informasi *cross section* pada perbedaan antar subjek dan informasi *time series* yang merefleksikan perubahan pada subjek waktu. Kombinasi data time series dan cross section dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas data dengan pendekatan yang tidak mungkin dilakukan dengan menggunakan hanya salah satu dari data time series atau data cross section (Gujarati, 2003). Penggunaan data panel didasarkan pada alasan untuk memperbanyak observasi (Kuncoro, 2001). Menurut (Gujarati, 2003) beberapa manfaat penggunaan data panel antara lain sebagai berikut:

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

1. Data panel berhubungan dengan individu, perusahaan, kota, negara, dan sepanjang waktu, maka akan bersifat heterogen dalam unit tersebut. Teknik untuk mengestimasi data panel adalah dapat memasukkan heteroginitas secara eksplisit untuk setiap variabel individu secara spesifik.
2. Dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section*, maka data panel memberikan data informatif, lebih bervariasi, rendah tingkat kolonieritasnya antar variabel, lebih besar *degree of freedom* dan lebih efisien.
3. Data panel mampu mendeteksi dan mengukur pengaruh yang tidak dapat diobservasi melalui data murni *time series* atau murni *cross section*.
4. Data panel memungkinkan mempelajari model yang lebih kompleks.
5. Data panel dapat meminimalisasi bias yang dihasilkan jika penjumlahan individual perusahaan dimasukkan dalam penjumlahan keseluruhan.

Regresi dengan menggunakan data panel disebut model regresi data panel. Ada beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan data panel, yaitu :

1) Data panel merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar.
2) Data panel dapat mengggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dan dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (Widarjono, 2009).
3) Secara umum, dengan menggunakan data panel akan menghasilkan *intercept* dan koefisien slope yang berbeda pada setiap perusahaan dan setiap periode waktu. Oleh karena itu, di dalam mengestimasi persamaan akan sangat

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

tergantung dari asumsi yang kita buat tentang intersep, koefisien slope dan variabel gangguannya. Ada beberapa kemungkinan yang akan muncul yaitu (Widarjono, 2009):

a) Diasumsikan intersep dan slope adalah tetap sepanjang waktu dan individu (perusahaan) dan perbedaan intersep dan slope dijelaskan oleh variabel gangguan.
b) Diasumsikan slope adalah tetap tetapi intersep berbeda antar waktu.
c) Diasumsikan slope adalah tetap tetapi intersep berbeda baik antar waktu maupun antar individu.
d) Diasumsikan intersep dan slope berbeda antar individu.
e) Diasumsikan intersep dan slope berbeda antar waktu dan antar individu.

Namun demikian ada beberapa metode yang biasa digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel. Berkaitan dengan asumsi tersebut ada tiga model yang bisa digunakan yaitu model *common effect*, model *fixed effect* dan model *random effect*.

Model *common effect* merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Dengan hanya menggabungkan data tersebut tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu, maka bisa menggunakan metoda OLS untuk mengestimasi model data panel. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

Model *fixed effect* mengasumsikan adanya perbedaan intersep sedangkan slopenya tetap sama antar perusahaan. Teknik estimasi pada *fixed effect* menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Pengertian *fixed effect* ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepnya sama antar waktu (*time variant*). Disamping itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (slope) tetap antar perusahaan dan antar waktu. Model *random effect* menggunakan asumsi variabel gangguan saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Model *random effect* digunakan jika T (jumlah series) besar dan N (jumlah unit) kecil, perbedaan antara keduanya relatif kecil. Berdasarkan data yang telah diperoleh maka model yang dapat dipergunakan untuk mengestimasi adalah model *common effect* dan *fixed effect*. Penentuan model yang akan digunakan, *common effect* dan *fixed effect,* dapat juga dilihat dari nilai koefisien determinasi maupun nilai statistik dari Durbin-Watson. Dari perbandingan nilai koefisien determinasi maupun nilai statistik dari Durbin-Watson, dilihat nilai yang lebih tinggi. Model data panel yang digunakan untuk estimasi adalah model *common effect.*

Pada dasarnya penggunaan metode data panel memiliki beberapa keunggulan. Keunggulan metode data panel seperti yang disebutkan oleh Wibisono (2005) dalam Romypradhanaarya (2010) adalah:

1) Data panel mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengijinkan variabel spesifik individu
2) Data panel mampu mengontrol heterogenitas individu ini, pada gilirannya menjadikan data panel dapat digunakan untuk menguji dan membangun model perilaku yang lebih kompleks.
3) Data panel mendasarkan diri pada observasi *cross section* yang berulang-ulang *(time series)*, sehingga metode data panel cocok untuk digunakan sebagai *study of dynamic adjusment.*

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

4) Dengan tingginya jumlah observasi memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih variatif, kolinearitas antar variabel yang semakin berkurang, dan peningkatan derajat kebebasan *(degree of freedom)*, sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.
5) Data panel dapat digunakan untuk mempelajari model-model perilaku yang kompleks.
6) Data panel dapat meminimalisir bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.

Model regresi linear berganda dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang disebut dengan asumsi klasik. Proses pengujian asumsi klasik dilakukan bersama dengan proses uji regresi sehingga langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian asumsi klasik menggunakan langkah kerja yang sama dengan uji regresi. Pada umumnya pengujian asumsi klasik dapat dilakukan terhadap model regresi dengan uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji auto korelasi dan uji multikolinearitas.

UNIVERSITAS TERBUKA

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data dengan bentuk lonceng. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal, yakni distribusi data tersebut menceng ke kiri atau menceng ke kanan. Untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan pendekatan kurva normal dan grafik. Pendekatan kurva normal memiliki ciri-ciri khusus diantaranya mean dan median pada tempat yang sama. Jika kedua tendensi

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

sentral tersebut tidak terletak pada satu tempat berarti kurva tersebut menceng ke kiri atau ke kanan. Kemencengan suatu kurva distribusi data dapat bertanda positip jika menceng ke kanan dan bertanda negatif jika menceng ke kiri. Dalam penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah dengan pendekatan kurva normal berdasarkan *common effect.*

b) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varians dari satu residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap maka terjadi homoskedastisitas dan jika berbeda satu pengamatan ke pengamatan lainnya disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam aplikasi eviews ekonmetrika, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan membandingkan nilai R-squared dalam unweight statistic dengan ά = 0,05. Jika nilai R-square unweight statistik lebih besar dari ά = 0,05 maka terjadi adanya heteroskedastisitas, jika nilai R-square unweight statistik lebih kecil dari ά = 0,05 maka tidak terjadi adanya hateroskedastisitas.

UNIVERSITAS TERBUKA

c) Uji Autokorelasi

Istilah autokorelasi dapat didefiniskan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu atau ruang. Menurut Situmorang, Muda, Dalimunthe, Fadli dan Syarief (2010), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual atau kesalahan pengganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtun waktu atau time series karena gangguan pada suatu individu kelompok cenderung mempengaruhi individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson, karena uji ini telah umum digunakan. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagaimana tergambar pada tabel berikut:

Tabel 3.3

Tabel Pengambilan Keputusan Durbin Watson

Hipotesis	Keputusan	Jika
Tidak Ada Auto Korelasi Positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak Ada Auto Korelasi Positif	No Decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak Ada Korelasi Negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak Ada Korelasi Negatif	No Decision	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak Ada Auto Korelasi Positif atau Negatif	Tidak Ditolak	$du < d < 4-du$

Sumber: Situmorang, Muda, Dalimunthe, Fadli dan Syarief (2010)

d) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat adanya korelasi antara variable independen. Jika terdapat korelasi maka terdapat problem multikolinearitas. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

ukuran ini menunjukkan setiap variable independen manakah yang dijelaskan oleh variable independen lainnya. Tolerans digunakan untuk mengukur variabilitas variable independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variable independen lainnya..

2. Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan análisis regresi linear berganda dan uji asumsi klasik, selanjutnya dilakukan pengujian hipótesis. Untuk membuktikan hipótesis, digunakan alat uji statistik sebagai berikut :

a) **Uji Serempak (Uji F)**

Uji F-statistik digunakan untuk menguji besarnya pengaruh semua variabel independen (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi) secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (harga saham) dengan tingkat keyakinan 95% (α = 0.05). Tingkat signifikansi α = 5% yang digunakan dalam pengujian ini menunjukkan bahwa kemungkinan tingkat kesalahan yang dapat ditolerir sebesar 5% dalam mengambil keputusan. Untuk menguji apakah hipótesis yang diajukan diterima atau ditolak digunakan uji F statistik dengan kriteria pengujian :

Jika signifikansi (α) < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Jika signifikansi (α) > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

b) **Uji Parsial (Uji t)**

Uji t-statistik dimaksudkan untuk menguji apakah variabel bebas (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (harga

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

saham) dengan tingkat keyakinan 95% ($\alpha = 0.05$). Tingkat signifikansi α = 5% yang digunakan dalam pengujian ini menunjukkan bahwa kemungkinan tingkat kesalahan yang dapat ditolerir sebesar 5% dalam pengambilan keputusan. Untuk menguji apakah hipótesis yang diajukan diterima atau ditolak, kriteria pengujian untuk pengambilan keputusan adalah :

Jika signifikansi (α) < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Jika signifikansi (α) > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

BAB IV

TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Profil Sampel Penelitian

Perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 17 perusahaan selama kurun waktu 2005 sampai dengan 2009. Adapun profil masing-masing perusahaan perbankan yang menjadi sampel penelitian sebagai berikut :

1. PT. Bank Mandiri. Tbk dengan sebutan Bank Mandiri beralamat di Plaza Mandiri Jl. Gatot Subroto Kav. 36-38 Jakarta 12190. Berdiri pada tanggal 20 Oktober 1998 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Juli 2003. Kepemilikan saham masing-masing adalah Negara Republik Indonesia sebesar 67,86% dan masyarakat sebesar 32,14%.
2. PT. Bank Bumiputera Indonesia. Tbk dengan sebutan Bank Bumi Putra beralamat di Wisma Bumi putra Lt. 4 Jl. Jend sudirman Kav. 75 Jakarta. Berdiri pada tanggal 31 Juli 1989 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 15 Juli 2002. Kepemilikan sahamnya masing-masing adalah masyarakat sebesar 26,95% Che Abdul Daim bi Haji Zainuddin sebesar 67,07% dan AJB Bumi Putra sebesar 5,98%.
3. PT. Bank Central Asia. Tbk dengan sebutan Bank BCA beralamat di Wisma BCA Jl. Jend. Sudirman Kav. 22-23 Jakarta 12920. berdiri pada tanggal 10 Agustus 1955 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 31 Mei 2000. Kepemilikan saham masing-masing adalah Anthony Salim sebesar 1,76%, masyarakat 46,72%,

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Farido Investment (Mauritius) Ltd sebesar 51,15% dan PT. Bank Central Asia. Tbk sebesar 0,37%.

4. PT. Bank Negara Indonesia. Tbk sebutan Bank BNI beralamat di Jl. Jend. Sudirman Kav. 1 Jakarta 10220. Berdiri pada tanggal 5 Juli 1946 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 November 1996. Kepemilikan saham masing-masing adalah Negara Republik Indonesia sebesar 99,12% dan masyarakat sebesar 0,88%.
5. PT. Bank Rakyat Indonesia.Tbk dengan sebutan Bank BRI beralamat Jl. Sudirman Kav. 44-46 Jakarta 10210. Berdiri pada tanggal 16 Desember 1895 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 November 2003. Kepemilikan saham masing-masing adalah Negara Republik Indonesia 56,97% dan masyarakat sebesar 43,07%.
6. PT. Bank Eksekutif Internasional. Tbk sebutan Bank Eksekutif beralamat di Jl. Tomang Raya No. 14 Jakarta 11430. Berdiri pada tanggal 11 September 1992 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 22 Juni 2001. Kepemilikan masing-masing adalah masyarakat sebesar 22,10%, Irawati Widjaya sebesar 4,76% Lisiana Widjaya sebesar 10,29%, Lunadi Widjaya sebesar 53,15%, Synhyawati Widjaya sebesar 4,93% dan Setiawan Widjaya 4,77%.
7. PT. Bank Kesawan. Tbk dengan sebutan Bank Kesawan beralamat di Jl. Hayam Wuruk No. 33 Jakarta 10120. Berdiri pada tanggal 20 April 1913 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 21 November 2002. Kepemilikan saham masing-masing adalah PT. Adhi Tirta Mustika sebesar 64,03%, Publik (PT. Arthavest. Tbk) sebesar 19,95%, Publik (PT. Kapita Sekurindo) sebesar 5,89% dan Publik lainnya sebesar 10,13%.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

8. PT. Bank Niaga. Tbk dengan sebutan Bank Niaga beralamat di Graha Niaga / Niaga Tower Jl. Jend Sudirman Kav. 58 Jakarta 12190. Berdiri pada tanggal 26 September 1955 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 November 1989. Kepemilikan masing-masisng Bumiputera Commerce-Commerce Asset-Hold sebesar 64,06% dan pemegang saham lainnya sebesar 35,94%.
9. PT. Bank Internasional Indonesia. Tbk dengan sebutan Bank BII beralamat di Plaza BII Menara II, Jl. MH Thamrin Kav. 2 No. 51 Jakarta 10350. Berdiri pada tanggal 15 Mei 1959 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 2 Oktober 1989. Kepemilikan saham masyarakat sebesar 37,58%, Sorak Financial Holdings. Pte. Ltd sebesar 56,33% dan Aranda Inv. Pte. Ltd Mauritius sebesar 6,09%.
10. PT. Bank Permata. Tbk dengan sebutan Bank Permata beralamat di Permata Tower I Lt. 17, Jl. Jend. Sudirman Kav. 32 Jakarta 12920. Berdiri pada tanggal 17 Desember 1954 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 2 Oktober 1989. Kepemilikan saham masing-masing adalah PT. Astra Internasional. Tbk sebesar 44,505%, Standard Chartered Bank sebesar 44,505% dan masyarakat sebesar 10,99%.
11. PT. Bank Swadesi. Tbk dengan sebutan Bank Swadesi beralamat di Jl. H Samanhudi No. 37 Jakarta. Berdiri pada tanggal 28 September 1986 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 1 Mei 2002. Kepemilikan saham masing-masing adalah PT. Panca Mantra Jaya sebesar 49%, PT. Putra Mahkota Perkasa sebesar 39,52%, Prakash Rumchand Chuigini sebesar 1,61% dan masyarakat 9,87%.
12. PT. Bank Victoria Internasional. Tbk dengan sebutan Bank Victoria beralamat di Gedung Bank Panin Senayan Lt. Dasar Jl. Jend Sudirman No. 1 Jakarta 10270.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Berdiri pada tanggal 28 Oktober 1992 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Juni 1999. Kepemilikan saham masing-masing adalah PT. Victoria Sekurities sebesar 34%, PT. Suryayudha Investindo Cipta sebesar 11%, PT. Nata Patindo sebesar 7%, Trans Universal Holding. Ltd sebesar 12% dan masyarakat sebesar 33%.

13. PT. Bank Mayapada Internasional. Tbk dengan sebutan Bank Mayapada beralamat di Mayapada Tower Ground Floor Jl. Jend Sudirman Kav. 28 Jakarta. Kepemilikan saham masing-masing adalah PT. Mayapada Karunia sebesar 14%, PT. Mayapada Kasih sebesar 9% Briliant Bazaar. Pte. Ltd sebesar 7% Summertime. Ltd sebesar 24%, Dubaiventurest. Ltd sebesar 7%, Avenue Luxembourg S.A.R.L sebesar 23% dan masyarakat sebesar 13%.
14. PT. Bank Mega. Tbk sebutan Bank Mega beralamat di Jl. Kapten Tendean Kav. 12-14 A, Jakarta 12790. Berdiri tanggal 15 April 1969 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 17 April 2000. Kepemilikan Saham masing-masing adalah masyarakat sebesar 47,8%, PT. Para Global Investindo sebesar 52,2%.
15. PT. Bank NISP. Tbk dengan sebutan Bank NISP beralamat di NISP Tower, Jl Dr. Satrio No. 25 Jakarta 12940. Berdiri tanggal 4 April 1941 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 20 Oktober 1994. Kepemilikan saham masing-masing adalah International Finance. Corp sebesar 7,17%, OCBC Overseas Investment. Pte. Ltd sebesar 72,29% dan lainnya sebesar 24,54%.
16. PT. Pan Indonesia Bank. Tbk dengan sebutan Bank Panin beralamat di Panin Bank Centre, Jl. Jend. Sudirman Kav. 1 Senayan Jakarta 10270. Berdiri pada tanggal 18 Agustus 1971 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 November

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

1982. Kepemilikan saham masing-masing adalah Publik sebesar 25,28%, Votraint No. 1103 PTY Limited sebesar 29,02% dan PT. Panin Life sebesar 42,1%.

17. PT. Bank Nusantara Parahyangan. Tbk dengan sebutan Bank BNP beralamat di Jl. Ir H. Juanda No. 95, Bandung 40132. Berdiri pada tanggal 18 Januari 1972 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Desember 2000. Kepemilikan saham masing-masing adalah PT. Gemah Megah Korporindo sebesar 3,95%, PT. Hermawan Sentral Investama sebesar 14,99%, PT. Hermawan Ladang Arta sebesar 14,03% dan masyarakat sebesar 55,02%.

B. Deskripsi Data Penelitian.

Jenis data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia adalah data-data laporan keuangan dan pergerakan harga saham, sedangkan data-data yang diambil dari bank Indonesia adalah tingkat suku bunga dan inflasi. Hasil pengolahan data dengan bantuan *software eviews6* untuk deskripsi penelitian disajikan pada tabel 4.1 dibawah ini :

UNIVERSITAS TERBUKA

Tabel 4.1

Deskripsi Data Penelitian Perushaan Perbankan :

	HSM?	AKO?	AKI?	AKP?	SBI?	INF?
Mean	1480.112	-2513.020	10249.19	3104.228	0.093400	0.081941
Median	795.8300	-202.6310	0.000000	0.000000	0.087000	0.070000
Maximum	6795.830	23634.20	697873.0	85787.00	0.118000	0.179000
Minimum	67.91000	-67140.95	-67599.34	-37199.00	0.071000	0.024000
Std. Dev.	1709.311	12154.93	78266.64	15122.59	0.016451	0.039291
Skewness	1.702817	-3.923888	8.117094	3.144717	0.207657	0.596652
Kurtosis	5.146562	21.16697	71.81855	16.36107	1.791743	2.707150
Jarque-Bera	57.39652	1387.010	17706.71	772.3500	5.781311	5.346973
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.055540	0.069011
Sum	125809.5	-213606.7	871181.2	263859.4	7.939000	6.965000
Sum Sq. Dev.	2.45E+08	1.24E+10	5.15E+11	1.92E+10	0.022732	0.129681
Observations	85	85	85	85	85	85
Cross sections	17	17	17	17	17	17

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Keterangan :

HSM = Harga saham

AKO = Arus Kas Operasi

AKI = Arus Kas Investasi

AKP =Arus Kas Pendanaan

SBI = Tingkat Suku Bunga

INF = Inflasi

Deskripsi data penelitian dari masing-masing variabel meliputi jumlah objek penelitian. Dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa data observasi sebanyak 85 dan cross section sebanyak 17. Mean dari harga saham SHM seluruh sampel penelitian perusahaan perbankan mengalami kenaikan rata-rata sebesar Rp. 1.480,11 dalam kurun waktu tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Mediannya sebesar Rp. 795,83; Nilai maksimum sebsar Rp. 6.795,83 dan nilai mínimum harga saham sebesar Rp.67,91. Estándar deviasi menunjukkan angka atau persentase yang lebih besar bila dibandingkan dengan mean semua variabel bebas dan variabel terikat. Hal ini menunjukkan bahwa apabila estándar lebih besar dari nilai meannya maka data tersebut mempunyai sebaran nilai dan variasi yang besar.

UNIVERSITAS TERBUKA

C. Pengujian Asumsi Klasik

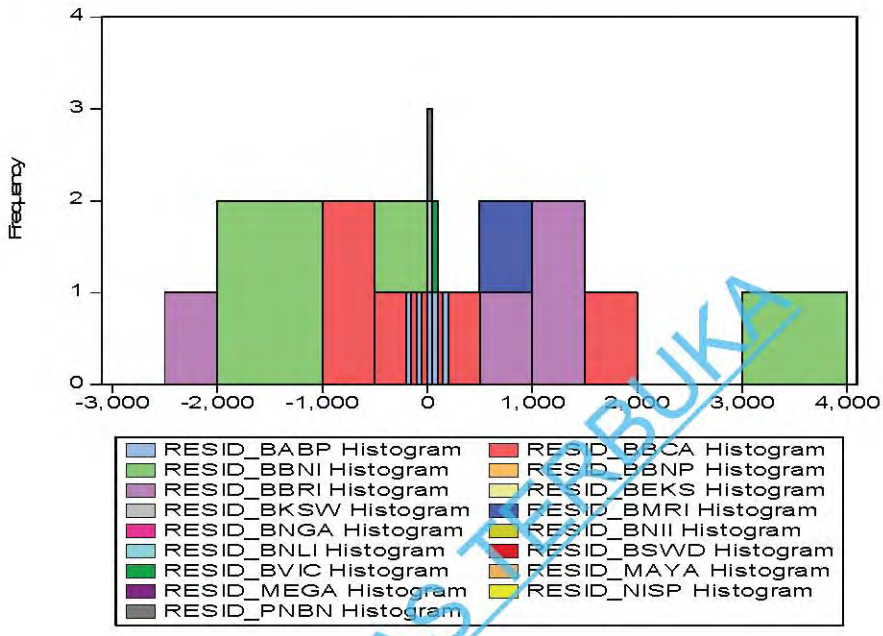
C.1.Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal artinya distribusi data tersebut menceng ke kiri atau

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

menceng ke kanan. Dengan pendekatan kurva normal, hasil pengujian normalitas berdasarkan pengolahan data *eviews6* disajikan pada grafik gambar berikut ini :

Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas



Dari gambar grafik diatas, dapat diketahui bahwa berdasarkan uji normalitas hasil yang diperoleh adalah berdistribusi normal karena pola yang ditunjukkan adalah tidak menceng ke kiri atau ke kanan.

UNIVERSITAS TERBUKA

C.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varians dari satu residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap maka terjadi homoskedastisitas dan jika berbeda satu pengamatan ke pengamatan lainnya disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk melihat apakah heteroskedastisitas atau tidak dapat disajikan pada table berikut :

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Tebal 4.2

Hasil Pengolahan data Uji Heteroskedastisitas

Model Common effect

Dependent Variable: HSM?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 12/27/10 Time: 15:21				
Sample: 2005 2009				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 17				
Total pool (balanced) observations: 85				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AKO?	0.010814	0.006315	1.712440	0.0907
AKI?	0.000396	0.001134	0.349767	0.7274
AKP?	0.000751	0.003461	0.217073	0.8287
SBI?	12245.62	2048.195	5.978737	0.0000
INF?	-1880.680	1936.313	-0.971269	0.3343
Weighted Statistics				
R-squared	0.104911	Mean dependent var		1779.301
Adjusted R-squared	0.060157	S.D. dependent var		1497.241
S.E. of regression	1361.305	Sum squared resid		1.48E+08
Durbin-Watson stat	0.436211			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.049645	Mean dependent var		1480.112
Sum squared resid	2.58E+08	Durbin-Watson stat		0.349154

UNIVERSITAS TERBUKA

Dari tabel diatas dengan pengolahan data eviews6 dapat diketahui bahwa R-square dari unweighted statistic sebesar -0,04. Nilai ini lebih kecil dari ά = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

C.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

sepanjang waktu berkaitan satu sama lain dan ini timbul karena residual atau kesalahan pengganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Outpu dengan menggunakan *eivews6* maka nilai Durbin-Watson (DW) dapat disajikan pada tabel 4.3 berikut :

Tabel 4.3

Hasil Pengolahan data Durbin-Watson Statistik

Model Fixed Effect

Dependent Variable: HSM?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 12/27/10 Time: 15:22				
Sample: 2005 2009				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 17				
Total pool (balanced) observations: 85				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	957.1377	116.5457	8.212553	0.0000
AKO?	0.001898	0.002130	0.891008	0.3763
AKI?	0.000478	0.000179	2.673182	0.0096
AKP?	0.000786	0.001588	0.494781	0.6225
SBI?	5438.003	1069.176	5.086161	0.0000
INF?	152.4598	542.7831	0.280885	0.7797
Fixed Effects (Cross)				
_BABP--C	-1341.986			
_BBCA--C	2936.197			
_BBNI--C	1228.030			
_BBNP--C	-336.8385			
_BBRI--C	3990.829			
_BEKS--C	-1374.934			
_BKSW--C	-930.0741			
_BMRI--C	1322.462			
_BNGA--C	-814.7477			
_BNII--C	-1172.769			
_BNLI--C	-670.6508			
_BSWD--C	-815.1555			
_BVIC--C	-1347.413			
_MAYA--C	-598.8295			
_MEGA--C	1367.270			
_NISP--C	-601.0260			
_PNBN--C	-840.3647			
	Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)				
	Unweighted Statistics			
R-squared	0.835118	Mean dependent var		1480.112
Sum squared resid	40466347	Durbin-Watson stat		2.077130

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Durbi-watson sebesar 2,07. Berdasarkan tabel Durbin-watson pada tingkat ά = 5% dengan k (variabel bebas) sebanyak 5 dengan jumlah n sebanyak 85 maka diperoleh nilai dl = 1.52 dan nilai du = 1.77. Dengan memperhatikan tabel kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian hipotesis, maka dapat diperoleh nilai korelasinya adalah 0<d<dl atau adalah 1.774<2.0771<2.226. Dengan demikian dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif dalam model.

C.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat adanya korelasi antara variable independen. Jika terdapat korelasi maka terdapat problem multikolinearitas. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari tolerance value dan Variance Inflation Factor (VIF) sebagaimana disajikan pada table berikut ini Batasan nilai untuk dua variabel dikatakan berkolimeritas tinggi bisa dilihat melalui nilai VIF *(Variance Inflation Factors)* lebih besar dari 10 atau dengan nilai tolerance kurang dari 0,10 maka terjadi *multikolinearitas.*

UNIVERSITAS TERBUKA

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	993.923	2625.700			
	X1	102.063	120.795	.099	.851	1.175
	X2	-8.894	41.220	-.026	.822	1.217
	X3	-8.755	41.234	-.025	.865	1.157
	X4	-4908.326	6972.844	-.080	.916	1.092
	X5	-10327.148	4924.950	-.238	.918	1.090

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa nilai VIF yang kurang dari 10 dan nilai

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

tolerance lebih dari 0,10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolienartas.

D. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis data melalui regresi linear berganda bertujuan untuk menghitung besarnya pengaruh perubahan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi sebagai variabel bebas terhadap perubahan harga saham sebagai variabel terikat. Hasil pengolahan data dengan menggunakan program *eviews6* seperti pada tabel berikut :

Tabel 4.5

Analisis Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: HSM?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 12/27/10 Time: 15:22				
Sample: 2005 2009				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 17				
Total pool (balanced) observations: 85				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (no d.f. correction)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	957.1377	36.29072	26.37417	0.0000
AKO?	0.001898	0.000408	4.651198	0.0000
AKI?	0.000478	7.16E-05	6.677595	0.0000
AKP?	0.000786	0.001001	0.784867	0.4355
SBI?	5438.003	327.4504	16.60710	0.0000
INF?	152.4598	257.3583	0.592403	0.5557

Dari tabel 4.1 dapat disajikan persamaan regresinya sebagai berikut :

$$HSM = 957.1377 + 0.001898AKO + 0.000478AKI + 0.000786AKP + 5438.003SBI + 152,4598INF$$

Koefisien estimasi dari setiap variabel bebas arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi secara berturut-turut sebesar

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

0.001898; 0.000478; 0.000786; 5438.003 dan 152.4598 serta koefisien estimasi dari variabel terikat sebesar 957.1377. Koefisien estimasi ini memberikan penjelasan akan arah dan kekuatan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Koefisien estimasi konstan sebesar 957.1377 mencerminkan bahwa apabila tidak terjadi perubahan apapun dalam arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi maka akan terjadi perubahan harga saham sebesar Rp.957.1377 dalam setiap periode. Koefisien estimasi dari variabel perubahan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh positif yang signifikan secara statistik terhadap variabel perubahan harga saham. Apabila terjadi kenaikan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan masing-masing sebesar Rp.1.000.000 akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga saham masing-masing sebesar Rp.1.898 untuk arus kas operasi; Rp.478 untuk arus investasi dan Rp.786 untuk arus kas pendanaan. Sedangkan untuk tingkat suku bunga dan inflasi menunjukkan bahwa setiap kenaikan tingkat suku bunga sebesar 1% akan mempengaruhi kenaikan harga saham sebesar Rp.5438.003 per periode dan setiap terjadinya kenaikan tingkat inflasi sebesar 1% akan mempengaruhi kenaikan harga saham sebesar Rp.152.4598 per periode.

UNIVERSITAS TERBUKA

E. Pengujian Hipotesis.

1. Pengujian Hipotesis Uji F (secara bersama-sama/simultan)

Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa uji F dimaksudkan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama (simultan) arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi sebagai variabel

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sebagai variabel terikatnya. Pengolahan data dengan menggunakan software *eviews6,* maka dapat diperoleh hasil uji F statistic pada tabel berikut :

Tabel 4.6

Hasil Pengujian Secara Serempak (Simultan)

Dependent Variable: HSM?			
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)			
Date: 12/27/10 Time: 15:22			
Sample: 2005 2009			
Included observations: 5			
Cross-sections included: 17			
Total pool (balanced) observations: 85			
Linear estimation after one-step weighting matrix			
	Weighted Statistics		
R-squared	0.919948	Mean dependent var	2344.281
Adjusted R-squared	0.893264	S.D. dependent var	1484.467
S.E. of regression	618.5038	Sum squared resid	24100455
F-statistic	34.47551	Durbin-Watson stat	1.598775
Prob(F-statistic)	0.000000		
	Unweighted Statistics		
R-squared	0.835118	Mean dependent var	1480.112
Sum squared resid	40460347	Durbin-Watson stat	2.077130

UNIVERSITAS TERBUKA

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tingkat probabilitas F-statistik sebesar 0,0000. Nilai ini lebih kecil dari ά = 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_o ditolak dan H_1 diterima artinya arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Pengujian Hipotesis Uji t (secara parsial)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat yaitu pengaruh masing-masing

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap harga saham. Pengolahan data dengan *eviews6* untuk pengujian arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi secara parsial disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.7

Hasil Pengujian Secara Parsial

Dependent Variable: HSM?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 12/27/10 Time: 15:22				
Sample: 2005 2009				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 17				
Total pool (balanced) observations: 85				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (no d.f. correction)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	957.1377	36.29072	26.37417	0.0000
AKO?	0.001898	0.000408	4.651198	0.0000
AKI?	0.000478	7.16E-05	6.677595	0.0000
AKP?	0.000786	0.001001	0.784867	0.4355
SBI?	5438.003	327.4504	16.60710	0.0000
INF?	152.4598	257.3583	0.592403	0.5557
Fixed Effects (Cross)				
_BABP--C	-1341.986			
_BBCA--C	2936.197			
_BBNI--C	1228.030			
_BBNP--C	-336.8385			
_BBRI--C	3990.829			
_BEKS--C	-1374.934			
_BKSW--C	-930.0741			
_BMRI--C	1322.462			
_BNGA--C	-814.7477			
_BNII--C	-1172.769			
_BNLI--C	-670.6508			
_BSWD--C	-815.1555			
_BVIC--C	-1347.413			
_MAYA--C	-598.8295			
_MEGA--C	1367.270			
_NISP--C	-601.0260			
_PNBN--C	-840.3647			
	Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)				

UNIVERSITAS TERBUKA

	Weighted Statistics		
R-squared	0.919948	Mean dependent var	2344.281
Adjusted R-squared	0.893264	S.D. dependent var	1484.467
S.E. of regression	618.5038	Sum squared resid	24100455
F-statistic	34.47551	Durbin-Watson stat	1.598775
Prob(F-statistic)	0.000000		
	Unweighted Statistics		
R-squared	0.835118	Mean dependent var	1480.112
Sum squared resid	40466347	Durbin-Watson stat	2.077130

Berdasarkan hasil pengolahan data dari tabel 4.6 diatas dapat diketahui secara parsial pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat dengan membandingkan Nilai T_{hitung} dengan nilai T_{tabel} . Dari nilai T_{tabel} dengan $\acute{\alpha}$ = 0,05 dan df = 79 diperoleh nilai T_{tabel} = 1,9904. Dengan mengetahui nilai T_{tabel} dan berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel dependen terhadap variabel terikat, sebagai berikut :

a) Pengaruh arus kas operasi (AKO) terhadap harga saham (SHM)

Nilai signifikansi variabel AKO sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari $\acute{\alpha}$ = 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tagor (2007) dan Donna (2008) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Dengan tingkat keyakinan 5%, pengaruh positif variabel estimasi sebesar 0.00189 maka setiap kenaikan AKO sebesar Rp. 1.000.000 akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar Rp. 1.898,-. Demikian sebaliknya, setiap penurunan AKO sebesar Rp. 1.000.000,- akan menyebabkan penurunan harga

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

saham sebesar Rp. 1.898,- per periode. Hipotesis menyatakan bahwa tidak ada pengaruh AKO terhadap harga saham dapat diterima artinya apabila arus kas operasi semakin meningkat yang ditandai dengan arus kas positif maka harga saham akan semakin meningkat pula. Arus kas yang positif menunjukkan bahwa perusahaan dari kegiatan operasionalnya dapat menambah dana bagi perusahaan atau mampu menghasilkan kas atau setara kas yang akan digunakan untuk memenuhi tanggung jawab keuangan perusahaan. Arus kas yang positif yang dilaporkan oleh perusahaan berguna bagi investor sebagai bahan untuk mengetahui kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya seperti pembayaran dividen dan lainnya. Disamping itu, dengan arus kas yang positif, investor dapat mempertimbangkan pertumbuhan modal dari investasi perusahaan. Pertumbuhan modal akan terjadi apabila perusahaan di nilai memiliki operasi yang dapat terus berlanjut dan memiliki potensi dan prospek yang baik. Kondisi tersebut diharapkan akan dapat menaikkan harga saham di masa yang akan datang.

b) Pengaruh arus kas investasi (AKI) terhadap harga saham (SHM).

Nilai probabilitas AKI sebesar 0,0000 lebih kecil dari $\acute{\alpha}$ = 0,05. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara arus kas investasi terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Vicky (2008) menyatakan bahwa arus kas investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dengan tingkat keyakinan 5%, pengaruh positif variabel estimasi sebesar 0.000478 maka setiap AKI sebesar Rp. 1.000.000 akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar Rp. 478,- per periode. Hipotesis menyatakan bahwa tidak

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

ada pengaruh AKI terhadap harga saham dapat diterima artinya apabila arus kas investasi semakin meningkat yang ditandai dengan arus kas positif maka harga saham akan semakin meningkat pula. Arus kas investasi yang bernilai positif (surplus) menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki arus kas masuk dari aktivitas investasi lebih besar daripada arus kas keluarnya serta perusahaan banyak melakukan pelepasan investasi jangka panjangnya, menjual surat berharganya ataupun menerima tagihan dari pinjaman yang diberikannya.

c) Pengaruh arus kas pendanaan (AKP) terhadap harga saham (SHM)

Nilai probabilitas AKP sebesar 0.4355. Nilai ini lebih besar dari tingkat keyakinan dengan ά = 5%. Dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas pendanaan terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2003) menyatakan bahwa komponen arus kas pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. AKP bernilai positif (surplus) artinya arus kas masuk dari aktivitas pendanaan lebih besar daripada arus kas keluarnya. Disamping itu, AKI yang positif menandakan bahwa perusahaan lebih banyak meminjamkan uangnya daripada melunasi kewajibannya. Jika kondisi di atas terus berlangsung tanpa diimbangi oleh kelancaran operasinya perusahaan maka kemungkinan perusahaan akan kesulitan untuk membayarkan kewajibannya dan akhirnya perusahaan akan pailit. Hal ini akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

d) Pengaruh Tingkat suku bunga (SBI) terhadap harga saham (SHM)

Nilai probabilitas SBI sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari tingkat keyakinan ά = 5%. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga terhadap harga saham. Setiap kenaikan tingkat suku bunga 1% akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 5.438 pada setiap periode atau sebaliknya, setiap penurunan tingkat suku bunga 1% akan mempengaruhi penurunan harga saham sebesar Rp. 5.438,- per periode. Tingkat suku bunga yang positif menunjukkan bahwa adanya pertimbangan investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan.

e) Pengaruh Inflasi (INF) terhadap harga saham (SHM)

Nilai signifikansi variabel INF sebesar 0.5557. Nilai ini lebih besar dari tingkat keyakinan dengan ά = 5%. Dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap harga saham. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mudji Utami (2003) dan Donna (2008) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap terhadap harga saham.

Hal ini dapat dikuatkan dengan analisis bahwa kondisi inflasi menyebabkan investor tidak ingin berspekulasi atau cenderung bersikap menunggu agar kondisi inflasi lebih stabil, sehingga resiko kerugian yang dialami investor tidak semkin besar.

Hasil pengolahan data juga menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang disesuaikan Nilai R^2 (*Adjusted R-square*) yaitu memperlihatkan kemampuan variable independen menjelaskan variable dependen. Dari hasil pengolahan data bahwa koefisien

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

determinasi R^2 sebesar 0.8932 atau 89,32% yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada harga saham, sedangkan sisanya sebesar 10,68% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini. Adapun variable-variabel yang tidak termasuk dalam model ini seperti pertumbuhan laba perusahaan, gejolak politik dalam negeri, nilai tukar rupiah, volume perdagangan dan faktor-faktor teknis lainnya. Nilai R^2 yang kecil dapat diartikan bahwa kemampuan variabel bebas (*independent variable*) dalam menjelaskan variasi variabel terikat (*dependent variable*) sangat terbatas. Menurut Ghozali (2005) menyatakan bahwa secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian dengan uji F menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan hasil tersebut dapat mengindentifikasikan bahwa variabel yang ada dalam penelitian ini harus benar-benar dipertimbangkan secara menyeluruh oleh perusahaan maupun investor sebagai pemakai laporan dan pengambil keputusan dalam perusahaan dengan maksud agar tidak salah dalam pengambilan keputusan di lantai bursa untuk mengelola perusahaan perbankan.
2. Hasil pengujian dengan uji T menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi dan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan arus kas pendanaan dan inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Variabel arus kas operasi memiliki pengaruh paling kuat terhadap harga saham, hal ini dapat dilihat dari koefisien korelasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai koefisien variable arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Dengan demikian variabel arus kas operasi harus menjadi pertimbangan yang utama bagi perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan, namun bukan berarti variabel independen lainnya tidak diperhatikan. Keadaan lain menunjukkan bahwa para investor harus dapat memahami arus kas perusahaan sehingga sebagai bahan pertimbangan

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

utama di dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan bersangkutan. Demikian halnya tingkat suku bunga, setiap kenaikan tingkat suku bunga akan mempengaruhi harga saham semakin naik.

3. Koefisien determinasi R^2 menunjukkan kemampuan variable arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, tingkat suku bunga dan Inflasi mempengaruhi harga saham. Di luar determinasi tersebut diterangkan oleh variable yang tidak termasuk dalam model seperti pertumbuhan laba perusahaan, gejolak politik dalam negeri, keamanan, nilai tukar rupiah terhadap dollar, volume perdagangan, kondisi pasar modal Indonesia dan faktor-faktor teknis lainnya.

B. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dari hasil penelitian ini, maka saran-saran yang dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Bagi investor, diharapkan dapat menggunakan arus kas sebagai dasar dalam pengambilan keputusan. Arus kas dapat membantu para pemakai laporan keuangan termasuk investor untuk meprediksi harga saham di masa yang akan datang sehingga dapat digunakan sebagai dasar perbandingan yang lebih baik untuk pengelolaan kinerja perusahaan terutama perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi analis keuangan, dapat menggunakan informasi dari arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dalam melakukan analisis peramalan keuangan di masa yang akan datang. Hal ini karena dari hasil penelitian ternyata arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan baik secara bersama-sama

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

maupun secara parsial dapat mempengaruhi harga saham walaupun pada tingkat signifikan yang berbeda.

3. Tingkat suku bunga dan inflasi, diharapkan dapat menjadi perhatian bagi investor, calon investor maupun perusahaan. Hal ini disebabkan tingkat suku bunga dan inflasi dapat mempengaruhi harga saham. Tingkat suku bunga dan inflasi dapat digunakan sebagai variabel kontrol untuk mempengaruhi harga saham di pasar modal.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan.* Edisi Revisi. Andi. Yokyakarta.

Bank Indonesia. *Kajian Stabilitas Keuangan Bank Indonesia*, 2010.

Bodie, Kane dan Marcus.2006. *Investment.* Edisi Ketiga. Terjemahan : Zulaini Dalimunthe dan Budi Wibowo. Salemba Empat. Jakarta.

Brigham, Eugene F., dan Michael Joel F Hounston. 2001. *Manajemen Keuangan.* Terjemahan : Dodo Sudarsono dan Herman Wibowo. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.

Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan.* Andi. Yokyakarta.

Djarwanto, Ps., 2001. *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan.* Edisi Pertama, BPFE-Yogyakarta.

Gujarati, Damodar. 2008. *Ekonomitrika Dasar.* Terjemahan Sumarno Zain. Erlangga. Jakarta.

Harahap, Sofyan Syafri. 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan.* Edisi Lima. PT RajaGrafindo Persada Jakarta.

Hanafi, Mamduh M., 2004. *Manajemen Keuangan.* Cetakan Pertama. BPFE-Yogyakarta.

Helfert, Erich A. 2000. *Techniques Of Financial Analysis – A Guide To Value Creation.* 10 th edition. Mc. Graw Hill

http://www.bi.go.id

http://www.finance.yahoo.com

http://www.idx.co.id

http://www.jsx.co.id

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2002. *Standart Akuntansi Keuangan.* Salemba Empat.

Manduh, M Hanafi dan Abdul Halim. 2005. *Analisa Laporan Keuangan.* Edisi Kedua. UPP AMP YKPN. Yokyakarta.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Margaretha, Farah. 2007. *Manajemen Keuangan Bagi Industri Jasa.* PT. Grasindo. Jakarta

Martono dan Agus D Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan.* Ekonesia. Yokyakarta

Munawir, S. 2001. *Analisa Laporan Keuangan.* Edisi Keempat, Erlangga, Jakarta.

Raharjo, Budi. 2005. *Laporan Keuangan Perusahaan.* Gajah Mada University Press. Yogyakarta.

Rifka, Juliati dan Dwi Prastowo. 2005. *Analisa Laporan Kuangan, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kedua, Yogyakarta.

Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta.

Tandelin. E (2008), *Manajemen Investasi*, Jakarta, Penerbit Universitas Terbuka.

Jurnal

Swarto (2008), Pengendalian Indeks Harga Saham Gabaungan Untuk Memacu Investasi Masyarakat, *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, Volume 6, Nomor 1, April 2008, 93.

Tesis

Sidauruk, Tagor (2008), Pengaruh Laporan Arus Kas Terhadap Harga Saham dan *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta, *Tesis Pascasarjana Universitas Sumatera Utara*, Medan.

Oktavia, Vicky (2008), Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta, *Tesis Program Pascasarjana Universitas Diponegoro*, Semarang.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Lampiran 1

Harga Saham Perbankan Populasi Penelitian

No.	Kode	Nama Bank	Tahun				
			2007 (Rp.)	2008 (Rp.)	Naik/ Turun	2009 (Rp.)	Naik/ Turun
1	AGRO	PT Bank Agro Niaga Tbk	235	235	-	141	(94)
2	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	235	50	(185)	76	26
3	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	560	200	(360)	375	175
4	BNBA	PT Bank Bumi Arta Tbk	270	60	(210)	133	73
5	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk	na	101	-	98	(3)
6	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	6.216	4.595	(1.621)	3.541	(1.054)
7	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk	924	697	(227)	487	(210)
8	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	8.000	3.100	(4.900)	4.550	1.450
9	BAEK	PT Bank Ekonomi Raharja Tbk	na	2.225	-	2.700	475
10	BEKS	PT Bank Eksekutif Internasional Tbk	83	67	(16)	117	50
11	SDRA	PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	148	50	(98)	280	230
12	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	149	103	(46)	183	170
13	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	239	200	(39)	185	(15)
14	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	505	435	(70)	349	(86)

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

15	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	3.395	2.245	(1.150)	1.688	(557)
16	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	669	238	(431)	190	(48)
17	MEGA	PT Bank Mega Tbk	3.354	2.370	(984)	2.000	(370)
18	BCIC	PT Bank Mutiara Tbk	68	50	(18)	50	-
19	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2.287	6.612	4.325	1.647	(4.965)
20	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	1.135	882	(253)	805	(77)
21	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	946	840	(106)	915	75
22	PNBN	PT Bank Panin Tbk	698	508	(190)	512	4
23	BNLI	PT Bank Permata Tbk	951	796	(155)	736	(60)
24	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)	6.612	4.606	(2.006)	3.058	(1.548)
25	BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	950	536	(414)	466	(70)
26	BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional	n.a	1.200	-	3.900	2.700
27	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	170	93	(77)	95	2
28	MCOR	PT Bank Windu Kentjana International	225	75	(150)	112	37

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Lampiran 2

Data Deskriptif Perusahaan sampel Penelitian

	HSM?	AKO?	AKI?	AKP?	SBI?	INF?
Mean	1480.112	-2513.020	10249.19	3104.228	0.093400	0.081941
Median	795.8300	-202.6310	0.000000	0.000000	0.087000	0.070000
Maximum	6795.830	23634.20	697873.0	85787.00	0.118000	0.179000
Minimum	67.91000	-67140.95	-67599.34	-37199.00	0.071000	0.024000
Std. Dev.	1709.311	12154.93	78266.64	15122.59	0.016451	0.039291
Skewness	1.702817	-3.923888	8.117094	3.144717	0.207657	0.596652
Kurtosis	5.146562	21.16697	71.81855	16.36107	1.791743	2.707150
Jarque-Bera	57.39652	1387.010	17706.71	772.3500	5.781311	5.346973
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.055540	0.069011
Sum	125809.5	-213606.7	871181.2	263859.4	7.939000	6.965000
Sum Sq. Dev.	2.45E+08	1.24E+10	5.15E+11	1.92E+10	0.022732	0.129681
Observations	85	85	85	85	85	85
Cross sections	17	17	17	17	17	17

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Lampiran 3

Sampel Penelitian Perusahaan Perbankan

Di Bursa Efek Indonesia 2005 – 2009

No.	Saham	Perusahaan	Tanggal Listing
1.	BMRI	Bank Mandiri.Tbk	14/07/2003
2.	BABP	Bank Bumi Putra Indonesia. Tbk	15/07/2002
3.	BBCA	Bank Central Asia. Tbk	31/05/2000
4.	BBNI	Bank Negara Indonesia. Tbk	20/11/1996
5.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia. Tbk	10/11/2003
6.	BEKS	Bank Eksekutif Internasional. Tbk	22/06/2001
7.	BKSW	Bank Kesawan. Tbk	21/11/2002
8.	BNGA	Bank Niaga. Tbk	29/11/1989
9.	BNII	Bank Internasional Indonesia. Tbk	02/10/1989
10.	BNLI	Bank Permata. Tbk	15/01/1990
11.	BSWD	Bank Swadesi. Tbk	01/05/2002
12.	BVIC	Bank Victory Internasional. Tbk	30/06/1999
13.	MAYA	Bank Mayapada. Tbk	07/08/1997
14.	MEGA	Bank Mega. Tbk	17/04/2000
15.	NISP	Bank NISP. Tbk	20/10/1994
16.	PNBN	Bank Pan Indonesia. Tbk	29/12/1982
17.	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan. Tbk	14/12/2000

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Lampiran 4
Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Harga Saham Perusahaan Perbankan Tahun 2005 – 2009

1. BANK BUMI PUTRA INDONESIA TBK				
TAHUN	AKO_BABP	AKI_BABP	AKP_BABP	HSM_BABP
2005	452,593,466.00	(235,403,490.00)	(210,539,592.00)	100.90
2006	425,593,466.00	(87,141,285.00)	99,037,686.00	117.00
2007	(4,650,075,000.00)	6,594,506,000.00	(1,133,342,000.00)	149.83
2008	(1,743,764,000.00)	4,205,004,000.00	(2,858,995,000.00)	103.75
2009	452,593,466.00	(235,403,490.00)	(210,539,592.00)	183.75
TAHUN	AKO_BABP	AKI_BABP	AKP_BABP	HSM_BABP
2005	452.593	-235.403	-210.540	100.900
2006	425.593	-87.141	99.038	117.000
2007	-4650.075	6594.506	-1133.342	149.830
2008	-1743.764	4205.004	-2858.995	103.750
2009	452.593	-235.403	-210.540	183.750
2. BANK CENTRAL ASIA TBK				
TAHUN	AKO_BBCA	AKI_BBCA	AKP_BBCA	HSM_BBCA
2005	844,671,000.00	(1,300,936,000.00)	(1,593,109,000.00)	4,118.75
2006	7,110,169,000.00	79,652,000.00	(1,839,612,000.00)	3,612.50
2007	7,502,879,000.00	(3,442,965,000.00)	(1,702,244,000.00)	6,216.67
2008	5,976,457,000.00	(704,608,000.00)	(1,977,184,000.00)	4,595.83
2009	(186,604,010.00)	258,059,830.00	324,008,330.00	3,541.67
TAHUN	AKO_BBCA	AKI_BBCA	AKP_BBCA	HSM_BBCA
2005	844.671	-1300.936	-1593.109	4118.750
2006	7110.169	79.652	-1839.612	3612.500
2007	7502.879	-3442.965	-1702.244	6216.670
2008	5976.457	-704.608	-1977.184	4595.830
2009	-186.604	258.060	324.008	3541.670

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

3. BANK NEGARA INDONESIA TBK

TAHUN	AKO_BBNI	AKI_BBNI	AKP_BBNI	HSM_BBNI
2005	(2,701,484,000.00)	4,673,985,000.00	(1,152,072,000.00)	1,626.25
2006	8,645,667,000.00	(2,881,087,000.00)	(2,112,703,000.00)	1,350.83
2007	8,645,667,000.00	(2,881,087,000.00)	(2,112,703,000.00)	2,287.08
2008	(12,340,073,000.00)	4,936,462,000.00	15,499,564,000.00	6,612.50
2009	1,343,479,000.00	6,745,637,000.00	(3,226,702,000.00)	1,647.50

TAHUN	AKO_BBNI	AKI_BBNI	AKP_BBNI	HSM_BBNI
2005	-2701.484	4673.985	-1152.072	1626.250
2006	8645.667	-2881.087	-2112.703	1350.830
2007	8645.667	-2881.087	-2112.703	2287.080
2008	-12340.073	4936.462	15499.564	6612.500
2009	1343.479	6745.637	-3226.702	1647.500

4. BANK NUSANTARA PARAHAYANGAN TBK

TAHUN	AKO_BBNP	AKI_BBNP	AKP_BBNP	HSM_BBNP
2005	177,400,176.38	(316,612,762.79)	85,786,997.95	1,440.00
2006	3,012,669,395.00	(3,166,127,627.00)	85,786,997,951.00	1,508.57
2007	169,130,458.00	(235,403,490.00)	99,037,686.00	1,135.83
2008	155,085,772.00	(3,953,928,444.00)	-	881.67
2009	212,156,962.00	-	221,549,247.00	804.17

TAHUN	AKO_BBNP	AKI_BBNP	AKP_BBNP	HSM_BBNP
2005	177.400	-316.613	85.787	1440.000
2006	3012.669	-3166.128	85786.998	1508.570
2007	169.130	-235.403	99.038	1135.830
2008	155.086	-3953.928	0.000	881.670
2009	212.157	0.000	221.549	804.170

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

5. BANK RAKYAT INDONESIA TBK

TAHUN	AKO_BBRI	AKI_BBRI	AKP_BBRI	HSM_BBRI
2005	1,742,554,000.00	2,801,450,000.00	(2,842,677,000.00)	6,795.83
2006	139,643,180.00	(65,945,160.00)	(18,316,850.00)	6,239.58
2007	4,754,798,000.00	(234,539,000.00)	(2,928,093,000.00)	6,612.75
2008	(12,581,724,000.00)	(461,876,000.00)	(2,264,754,000.00)	4,606.17
2009	4,754,798,000.00	(234,539,000.00)	(2,928,093,000.00)	3,058.33

TAHUN	AKO_BBRI	AKI_BBRI	AKP_BBRI	HSM_BBRI
2005	1742.554	2801.450	-2842.677	6795.830
2006	139.643	-65.945	-18.317	6239.580
2007	4754.798	-234.539	-2928.093	6612.750
2008	-12581.724	-461.876	-2264.754	4606.170
2009	4754.798	-234.539	-2928.093	3058.330

6. BANK EKSEKUTIF INTERNASIONAL TBK

TAHUN	AKO_BEKS	AKI_BEKS	AKP_BEKS	HSM_BEKS
2005	164,125,475.00	(3,884,369,481.00)	2,504,787,500.00	93.67
2006	(6,762,969,684.00)	(1,358,730,742.00)	(3,258,035,787.00)	80.08
2007	(43,637,717,497.00)	59,080,088,490.00	1,501,421,496.00	83.75
2008	(1,615,366,958.00)	1,238,904,351.00	(567,016,183.00)	67.91
2009	(1,526,638,079.00)	6,934,675,877.00	8,338,019,064.00	117.08

TAHUN	AKO_BEKS	AKI_BEKS	AKP_BEKS	HSM_BEKS
2005	164.125	-3884.369	2504.788	93.670
2006	-6762.970	-1358.731	-3258.036	80.080
2007	-43637.717	59080.088	1501.421	83.750
2008	-1615.367	1238.904	-567.016	67.910
2009	-1526.638	6934.676	8338.019	117.080

UNIVERSITAS TERBUKA

7. BANK KESAWAN TBK

TAHUN	AKO_BKSW	AKI_BKSW	AKP_BKSW	HSM_BKSW
2005	(3,441,796,000.00)	4,229,522,000.00	(163,002,000.00)	718.18
2006	(2,644,826,580.00)	-	-	675.50
2007	103,570,932.00	(67,599,339,000.00)	(12,373,723,000.00)	505.83
2008	(67,140,946,527.00)	71,819,632,229.00	38,290,539,633.00	435.42
2009	(671,409,465.00)	71,819,632,229.00	38,290,539,633.00	349.58

TAHUN	AKO_BKSW	AKI_BKSW	AKP_BKSW	HSM_BKSW
2005	-3441.796	4229.522	-163.002	718.180
2006	-2644.827	0.000	0.000	675.500
2007	103.571	-67599.339	-12373.723	505.830
2008	-67140.947	71819.632	38290.540	435.420
2009	-671.409	71819.632	38290.540	349.580

8. BANK MANDIRI. TBK

TAHUN	AKO_BMRI	AKI_BMRI	AKP_BMRI	HSM_BMRI
2005	580,396,400.00	(93,210,000.00)	-	3,702.50
2006	123,600,870.00	(4,716,052,000.00)	(44,681,550.00)	2,962.50
2007	5,803,964,000.00	(932,100,000.00)	4,507,288,000.00	3,395.83
2008	521,717,000.00	2,400,956,000.00	(9,157,602,000.00)	2,245.00
2009	123,600,870.00	-	(4,468,155,000.00)	1,688.33

TAHUN	AKO_BMRI	AKI_BMRI	AKP_BMRI	HSM_BMRI
2005	580.396	-93.210	0.000	3702.500
2006	123.601	-4716.052	-44.682	2962.500
2007	5803.964	-932.100	4507.288	3395.830
2008	521.717	2400.956	-9157.602	2245.000
2009	123.601	0.000	-4468.155	1688.330

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

9. BANK NIAGA TBK

TAHUN	AKO_BNGA	AKI_BNGA	AKP_BNGA	HSM_BNGA
2005	1,580,554,000.00	(980,337,000.00)	354,447,000.00	678.75
2006	1,463,974,000.00	(685,369,000.00)	(230,297,000.00)	818.33
2007	(8,950,400,000.00)	697,873,000,000.00	(37,199,000,000.00)	924.17
2008	(2,520,629,000.00)	3,249,052,000.00	234,722,000.00	697.08
2009	(261,783,400.00)	2,284,607,000.00	(596,084,000.00)	487.92

TAHUN	AKO_BNGA	AKI_BNGA	AKP_BNGA	HSM_BNGA
2005	1580.554	-980.337	354.447	678.750
2006	1463.974	-685.369	-230.297	818.330
2007	-8950.400	697873.000	-37199.000	924.170
2008	-2520.629	3249.052	234.722	697.080
2009	-261.783	2284.607	-596.084	487.920

10. BANK INTERNATIONAL INDONESIA TBK

TAHUN	AKO_BNII	AKI_BNII	AKP_BNII	HSM_BNII
2005	(5,767,052,000.00)	2,013,527,000.00	3,057,158,000.00	415.42
2006	(2,701,484,000.00)	4,673,985,000.00	(1,152,072,000.00)	460.46
2007	(2,855,458,000.00)	4,361,381,000.00	(880,506,000.00)	239.75
2008	(5,937,347,000.00)	2,723,416,000.00	(3,043,340,000.00)	200.00
2009	(765,457,000.00)	3,610,237,000.00	(2,597,445,000.00)	185.00

TAHUN	AKO_BNII	AKI_BNII	AKP_BNII	HSM_BNII
2005	-5767.052	2013.527	3057.158	415.420
2006	-2701.484	4673.985	-1152.072	460.460
2007	-2855.458	4361.381	-880.506	239.750
2008	-5937.347	2723.416	-3043.340	200.000
2009	-765.457	3610.237	-2597.445	185.000

UNIVERSITAS TERBUKA

11. BANK PERMATA TBK

TAHUN	AKO_BNLI	AKI_BNLI	AKP_BNLI	HSM_BNLI
2005	(4,318,176,000.00)	1,850,570,000.00	1,770,448,000.00	721.67
2006	3,717,697,000.00	(3,021,200,000.00)	(221,632,000.00)	850.83
2007	(297,900,000.00)	410,565,000.00	3,310,000,000.00	951.82
2008	3,717,697,000.00	(3,021,200,000.00)	(221,632,000.00)	796.67
2009	3,717,697,000.00	(3,021,200,000.00)	3,310,000,000.00	736.67

TAHUN	AKO_BNLI	AKI_BNLI	AKP_BNLI	HSM_BNLI
2005	-4318.176	1850.570	1770.448	721.670
2006	3717.697	-3021.200	-221.632	850.830
2007	-297.900	410.565	3310.000	951.820
2008	3717.697	-3021.200	-221.632	796.670
2009	3717.697	-3021.200	3310.000	736.670

12. BANK SWADESI TBK

TAHUN	AKO_BSWD	AKI_BSWD	AKP_BSWD	HSM_BSWD
2005	(337,621,778.00)	180,839,714.00	1,387,980,561.00	612.50
2006	(67,140,946,527.00)	71,819,632,229.00	38,290,539,633.00	778.33
2007	23,634,201,391.00	(17,304,540,391.00)	-	951.67
2008	(1,620,135,891.00)	1,243,673,284.00	(567,016,183.00)	536.67
2009	(6,714,094,652.00)	71,819,632,229.00	38,290,539,633.00	466.67

TAHUN	AKO_BSWD	AKI_BSWD	AKP_BSWD	HSM_BSWD
2005	-337.622	180.840	1387.981	612.500
2006	-67140.947	71819.632	38290.540	778.330
2007	23634.201	-17304.540	0.000	951.670
2008	-1620.136	1243.673	-567.016	536.670
2009	-6714.095	71819.632	38290.540	466.670

UNIVERSITAS TERBUKA

13. BANK VICTORY INTERNATIONAL TBK

TAHUN	AKO_BVIC	AKI_BVIC	AKP_BVIC	HSM_BVIC
2005	(202,630,945.00)	(64,271,446.00)	427,962,787.00	130.67
2006	(16,596,771,100.00)	(4,689,700,000.00)	11,752,039,400.00	118.00
2007	(202,630,945.00)	(64,271,446,000.00)	427,962,787.00	170.45
2008	(165,967,711.00)	-	117,520,394.00	92.92
2009	(202,630,945.00)	(64,271,446.00)	427,962,787.00	95.00

TAHUN	AKO_BVIC	AKI_BVIC	AKP_BVIC	HSM_BVIC
2005	-202.631	-64.271	427.963	130.670
2006	-16596.771	-4689.700	11752.039	118.000
2007	-202.631	-64271.446	427.963	170.450
2008	-165.968	0.000	117.520	92.920
2009	-202.631	-64.271	427.963	95.000

14. BANK MAYAPADA TBK

TAHUN	AKO_MAYA	AKI_MAYA	AKP_MAYA	HSM_MAYA
2005	(4,288,372,000.00)	2,228,525,000.00	1,988,210,000.00	1,706.67
2006	103,570,932.00	(67,599,339.00)	(12,373,723.00)	1,579.09
2007	(839,228,740.00)	(46,521,428,000.00)	889,080,949.00	669.17
2008	103,570,932.00	(67,599,339.00)	(12,373,723.00)	238.33
2009	173,034,791.00	(25,415,886.00)	(31,631,816.00)	190.42

TAHUN	AKO_MAYA	AKI_MAYA	AKP_MAYA	HSM_MAYA
2005	-4288.372	2228.525	1988.210	1706.670
2006	103.571	-67.599	-12.374	1579.090
2007	-839.229	-46521.428	889.081	669.170
2008	103.571	-67.599	-12.374	238.330
2009	173.035	-25.416	-31.632	190.420

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

15. BANK MEGA TBK

TAHUN	AKO_MEGA	AKI_MEGA	AKP_MEGA	HSM_MEGA
2005	(227,639,000.00)	913,016,000.00	3,800,429,000.00	2,987.50
2006	(5,719,729,000.00)	4,287,383,000.00	542,280,000.00	3,512.50
2007	(227,639,000.00)	913,016,000.00	3,800,429,000.00	3,354.17
2008	(571,972,900.00)	4,287,383,000.00	542,280,000.00	2,370.83
2009	(4,923,722,000.00)	5,490,891,000.00	(12,112,200,000.00)	2,000.00

TAHUN	AKO_MEGA	AKI_MEGA	AKP_MEGA	HSM_MEGA
2005	-227.639	913.016	3800.429	2987.500
2006	-5719.729	4287.383	542.280	3512.500
2007	-227.639	913.016	3800.429	3354.170
2008	-571.973	4287.383	542.280	2370.830
2009	-4923.722	5490.891	-12112.200	2000.000

16. BANK NISP TBK

TAHUN	AKO_NISP	AKI_NISP	AKP_NISP	HSM_NISP
2005	(457,847,000.00)	(1,078,453,000.00)	1,530,487,000.00	795.83
2006	(2,778,056,000.00)	3,697,813,000.00	(870,634,000.00)	892.50
2007	(1,075,825,000.00)	587,382,000.00	968,196,000.00	945.83
2008	485,778,900.00	(5,205,139,000.00)	(320,649,000.00)	840.00
2009	(2,778,056,000.00)	3,697,813,000.00	(870,634,000.00)	915.83

TAHUN	AKO_NISP	AKI_NISP	AKP_NISP	HSM_NISP
2005	-457.847	-1078.453	1530.487	795.830
2006	-2778.056	3697.813	-870.634	892.500
2007	-1075.825	587.382	968.196	945.830
2008	485.779	-5205.139	-320.649	840.000
2009	-2778.056	3697.813	-870.634	915.830

UNIVERSITAS TERBUKA

17. BANK PAN INDONESIA TBK				
TAHUN	AKO_PNBN	AKI_PNBN	AKP_PNBN	HSM_PNBN
2005	177,400,016.74	(88,921,698.39)	(99,713,250.00)	723.33
2006	(3,848,740,000.00)	(2,271,780,000.00)	6,818,660,000.00	782.50
2007	(114,822,836.00)	6,503,857,000.00	87,668,902.00	698.33
2008	1,020,145,000.00	(3,169,100,000.00)	65,685,100,000.00	508.75
2009	(384,874,000.00)	(22,717,800,000.00)	681,866,000.00	511.67
TAHUN	AKO_PNBN	AKI_PNBN	AKP_PNBN	HSM_PNBN
2005	177.400	-88.922	-99.713	723.330
2006	-3848.740	-2271.780	6818.660	782.500
2007	-114.823	6503.857	87.669	698.330
2008	1020.145	-3169.100	65685.100	508.750
2009	-384.874	-22717.800	681.866	511.670

UNIVERSITAS TERBUKA

Lampiran 5
Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia
Periode 2005 - 2009

BI Rate					
Bulan	2005	2006	2007	2008	2009
Deember	0.1275	0.0975	0.08	0.0925	0.065
November	0.1225	0.1025	0.0825	0.095	0.065
Oktober	0.11	0.1075	0.0825	0.095	0.065
September	0.1	0.1125	0.0825	0.0925	0.065
Agustus	0.0875	0.1175	0.0825	0.09	0.065
Juli	0.085	0.1225	0.0825	0.0875	0.0675
Juni		0.125	0.085	0.085	0.07
Mei		0.125	0.0875	0.0825	0.0725
April		0.1275	0.09	0.08	0.075
Maret		0.1275	0.09	0.08	0.0775
Februari		0.1275	0.0925	0.08	0.0825
Januari		0.1275	0.095	0.08	0.0875
Jumlah	0.6325	1.42	1.0325	1.04	0.8575
Rata-rata	0.105416667	0.11833333	0.0860417	0.0866667	0.0714583

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Lampiran 6
Tingkat Inflasi
Periode 2005 - 2009

Bulan	2005	2006	2007	2008	2009
Januari	7.32	17.03	6.26	7.36	9.17
Februari	7.15	17.92	6.3	7.4	8.6
Maret	8.81	15.74	6.52	8.17	7.92
April	8.12	15.4	6.29	8.96	7.31
Mei	7.4	15.6	6.01	10.38	6.04
Juni	7.42	15.53	5.77	11.03	3.65
Juli	7.84	15.15	6.06	11.9	2.71
Agustus	8.33	14.9	6.51	11.85	2.75
September	9.06	14.55	6.95	12.14	2.83
Oktober	17.89	6.29	6.88	11.77	2.57
November	18.38	5.27	6.71	11.68	2.41
Desember	17.11	6.6	6.59	11.06	2.78
Jumlah	124.83	159.98	76.85	123.7	58.74
Rata-rata	10.4025	13.33166667	6.40416667	10.30833333	4.895

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Lampiran 7
Common effect

Dependent Variable: HSM?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 12/27/10 Time: 15:21				
Sample: 2005 2009				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 17				
Total pool (balanced) observations: 85				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AKO?	0.010814	0.006315	1.712440	0.0907
AKI?	0.000396	0.001134	0.349767	0.7274
AKP?	0.000751	0.003461	0.217073	0.8287
SBI?	12245.62	2048.195	5.978737	0.0000
INF?	-1880.680	1936.313	-0.971269	0.3343
	Weighted Statistics			
R-squared	0.104911	Mean dependent var		1779.301
Adjusted R-squared	0.060157	S.D. dependent var		1497.241
S.E. of regression	1361.305	Sum squared resid		1.48E+08
Durbin-Watson stat	0.436211			
	Unweighted Statistics			
R-squared	-0.049645	Mean dependent var		1480.112
Sum squared resid	2.58E+08	Durbin-Watson stat		0.349154

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Lampiran 8
fixed effect

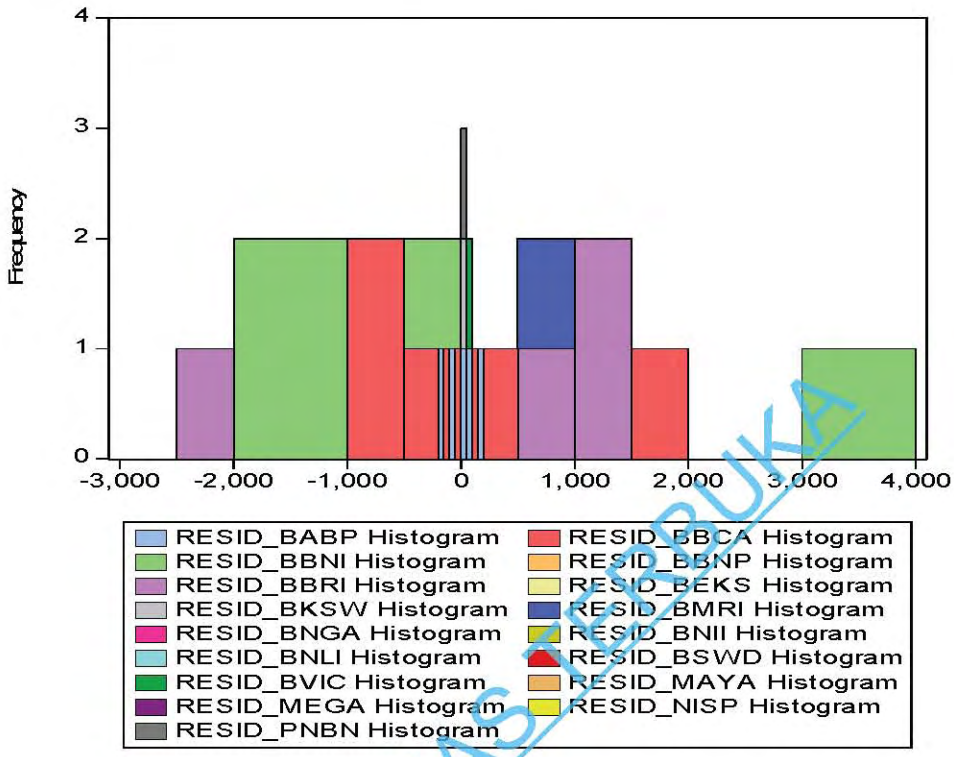
Dependent Variable: HSM?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 12/27/10 Time: 15:22				
Sample: 2005 2009				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 17				
Total pool (balanced) observations: 85				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	957.1377	116.5457	8.212553	0.0000
AKO?	0.001898	0.002130	0.891008	0.3763
AKI?	0.000478	0.000179	2.673182	0.0096
AKP?	0.000786	0.001588	0.494781	0.6225
SBI?	5438.003	1069.176	5.086161	0.0000
INF?	152.4598	542.7831	0.280885	0.7797
Fixed Effects (Cross)				
_BABP--C	-1341.986			
_BBCA--C	2936.197			
_BBNI--C	1228.030			
_BBNP--C	-336.8385			
_BBRI--C	3990.829			
_BEKS--C	-1374.934			
_BKSW--C	-930.0741			
_BMRI--C	1322.462			
_BNGA--C	-814.7477			
_BNII--C	-1172.769			
_BNLI--C	-670.6508			
_BSWD--C	-815.1555			
_BVIC--C	-1347.413			
_MAYA--C	-598.8295			
_MEGA--C	1367.270			
_NISP--C	-601.0260			
_PNBN--C	-840.3647			
	Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)				
	Weighted Statistics			
R-squared	0.919948	Mean dependent var		2344.281
Adjusted R-squared	0.893264	S.D. dependent var		1484.467
S.E. of regression	618.5038	Sum squared resid		24100455
F-statistic	34.47551	Durbin-Watson stat		1.598775
Prob(F-statistic)	0.000000			
	Unweighted Statistics			
R-squared	0.835118	Mean dependent var		1480.112
Sum squared resid	40466347	Durbin-Watson stat		2.077130

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Lampiran 9.

Histogram



UNIVERSITAS TERBUKA