

ANALISIS PENGARUH EARNINGS PER SHARE DAN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

Nurainun Bangun*
Yosep Tan*

Abstract *The purpose of the research is to find partial and simultaneous influences of earnings per share and statement of cash flow toward price stocks of company's industry basic and chemical industry. There are two independent variables EPS (earnings per share) and statement of cash flow, and the dependent variable is price stocks. The research sample is 30 in the period 2003-2005. The research used multiple regression method after the assumption classic test. The result of the t-test to each independent variable indicated that EPS variable significantly influences price stocks with $t = 5.205$, and Cash Flow variable significantly influences price stocks with $t = 6.141$. The result of F test indicated that all independent variables influences price stocks (F value 49.606 significant at 0.000 and Adjusted R Square = 52.2%).*

Keywords : *Stock price, earnings per share and statement of cash flows*

Pendahuluan Perkembangan ekonomi yang pesat memberikan kesempatan yang seluas-luasnya bagi individu maupun organisasi untuk mengembangkan usaha mereka dan harus mampu bersaing dalam mempertahankan hidupnya. Perusahaan yang ingin melakukan kegiatan usaha dalam skala yang lebih luas lagi, memerlukan modal sebagai penunjang kegiatannya.

Peranan pasar modal menjadi salah satu alternative pembiayaan modal bagi dunia usaha dan tempat investasi bagi masyarakat dalam mengelola dananya. Salah satu cara yang dapat ditempuh dalam pembiayaan modal adalah dengan menerbitkan saham. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau penyertaan modal investor di dalam suatu perusahaan. Artinya, jika

* Penulis adalah Dosen dan Alumni FE UNTAR seseorang membeli saham suatu perusahaan berarti dia telah menyertakan modal ke dalam perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli.

Alumni
FE UNTAR

Pada prakteknya harga saham di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham cepat disebabkan karena

pengaruh ekonomi, politik, keamanan dan lain-lain. Investor yang akan menempatkan dananya pada saham membutuhkan informasi yang berguna sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Informasi yang relevan yang banyak digunakan oleh investor yang berasal dari Laporan Keuangan.

Peranan industri dasar dan kimia di Indonesia sekarang ini semakin berkembang dan memiliki prospek kerja yang baik untuk tahun-tahun mendatang. Sebagai contoh dari

industri dasar dan kimia adalah industri semen, karena peluang yang cukup besar dibidang property juga turut meningkatkan peluang usaha dibidang-bidang lainnya yang berkaitan secara langsung maupun tidak langsung dengan kegiatan usaha property. Salah satu bidang usaha yang berkaitan secara langsung adalah bidang industri semen, industri semen di Indonesia saat ini sudah ada tiga perusahaan yang tergolong sebagai perusahaan yang beroperasi dalam skala besar dan memasok hampir seluruh kebutuhan semen di Indonesia.

Investor juga akan berusaha untuk mengevaluasi konsekuensi arus kas atas aktivitas perusahaan baik masa lalu maupun masa yang akan datang untuk membentuk suatu dasar bagi pembelian saham. Hal ini disebabkan karena harga pasar suatu surat berharga mencerminkan penilaian atas kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan kemampuan implicit untuk membayar dividen.

Perusahaan berkepentingan dalam meningkatkan laba bersihnya karena peningkatan laba bersih yang terus menerus menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berpotensi untuk menghasilkan peningkatan EPS-nya. Sehingga dapat menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut dengan membeli sahamnya. Hal ini akan memberikan dampak yang baik terhadap peningkatan akan permintaan sahamnya. Peningkatan permintaan saham akan mendorong naiknya harga saham.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hal-hal sebagai berikut: (1) Meneliti apakah aspek EPS akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan industri dasar dan kimia di BEJ; (2) Meneliti apakah arus kas akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan industri dasar dan kimia di BEJ; (3) Meneliti apakah EPS dan arus kas secara bersama-sama akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan industri dasar dan kimia di BEJ.

Adapun kegunaan penelitian ini adalah : (1) Agar dapat memberikan manfaat bagi peneliti untuk mempraktekan ilmu yang telah

diperoleh selama kuliah dengan penerapan situasi yang sebenarnya dan sekaligus memperluas wawasan peneliti, terutama mengenai keadaan pasar modal di Indonesia; (2) Sebagai informasi tambahan bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi; (3) Dan bagi masyarakat sebagai salah satu acuan peneliti lain yang tertarik untuk mengembangkan penelitian lanjutan dengan melakukan pengamatan yang lebih dalam terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham.

**Tinjauan
Pustaka dan
Pengembangan
Hipotesis**

Saham menurut Dahlan (2004:268): "Saham atau *stocks* adalah surat bukti tanda kepemilikan modal pada suatu Perseroan Terbatas." Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek, saham atau sering disebut *shares* merupakan instrument yang paling dominant diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk. Dalam saham atas nama, nama pemilik saham tercantum dalam sertifikat saham tersebut. Sedangkan dalam saham atas unjuk, tidak dicantumkan nama dari pemilik saham tersebut sehingga dengan

Demikian siapa saja yang memegang saham tersebut dapat mengaku dan sah menjadi pemilik saham itu. Selanjutnya saham dapat dibedakan menjadi saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*)

Menurut Dahlan (2004:268), perbedaan antara saham biasa dan saham preferen antara lain :

Untuk Saham Biasa (*common stocks*) : "Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba; Memiliki hak suara (*one share one voice*); Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut, yang dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

Untuk Saham Preferen (*preferred stocks*) : "Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen; Tidak memiliki hak suara; Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus; Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila dilikuidasi; Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan, disamping penghasilan yang diterima secara tetap.

Jenis-jenis saham biasa menurut Dahlan (2004:269) yaitu Saham Unggulan (*blue chips*), *Growth stock*, *Emerging growth stocks*, *Income stocks*, *Cyclical stocks*, *Defensive stocks*, *Speculative stocks*. Dan untuk jenis-jenis *preferred stocks* yang dikemukakan oleh Warren, Reeve dan Fess antara lain (2005:487-488) : *Non participating preferred stock*. *Cummulative preferred stock*

Definisi harga saham menurut Dahlan Siamat adalah “Harga saham merupakan nilai nominal yang terkandung di dalam surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas.” (Siamat,2004:268)

Harga saham ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan risk di masa mendatang. Pergerakan harga saham dipengaruhi faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal tersebut terkait dengan faktor fundamental perusahaan, sedangkan faktor eksternal lebih terkait dengan faktor pasar, ekonomi, dan politik baik dalam negeri maupun luar negeri. Faktor-faktor fundamental perusahaan adalah kondisi dan kinerja perusahaan, kebijakan deviden, strategi kebijakan jangka panjang yang terkait dengan investasi dan pendanaan, sedangkan faktor-faktor eksternal seperti suku bunga, kurs, IHSG, tingkat inflasi dan lain-lain.

Fara dan Aruna (2004) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh faktor-faktor keuangan terhadap harga saham perusahaan *go public* di BEJ. Hasil penelitian menyatakan bahwa laba sebelum beban bunga dan pajak (EBIT) mempengaruhi harga saham (SP) secara positif, sedangkan arus kas mempunyai hubungan yang negative dengan harga saham.

Earnings Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan jumlah saham biasa beredar. Perusahaan sangat berkepentingan dalam meningkatkan laba bersihnya karena pengaruhnya sangat besar

Earnings Per Share

bagi perusahaan. Peningkatan laba bersih dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berpotensi untuk meningkatkan laba per sahamnya juga. Dengan demikian investor akan lebih tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan volume permintaan saham dan harga sahamnya juga dapat meningkat seiring dengan dorongan dari permintaan tersebut.

Warren, Reeve dan Fess mengartikan laba per saham atau EPS sebagai berikut: “*Earnings per common share (EPS), sometimes called basic earnings per share is the net income per share of common stock outstanding during a period.*” (Warren, Reeve dan Fess,2005:256)

Sedangkan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan mengenai *earnings per share* atau laba per saham adalah sebagai berikut: “Laba per saham (LPS) adalah data yang banyak digunakan sebagai alat analisis keuangan.

LPS dengan ringkas menyajikan kinerja perusahaan dikaitkan dengan saham beredar.” (IAI,2004:56.1)

Arus Kas Laporan arus kas merupakan salah satu komponen Laporan Keuangan yang menyajikan arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan selama suatu periode.

Sedangkan, menurut Skousen, Stice dan Stice (2000:137), “*A statement of cash flows explains the change during the period in cash and cash equivalent.*”

Tujuan laporan arus kas menurut Kieso and Weygandt (2004:190) adalah: *The primary purpose of a statement of cash flow is to provide relevant information about cash receipts and cash payment of an enterprise during a period. To achieve this purpose, the statement of cash flow reports (1) the cash effects of operating during the period, (2) investing transaction, (3) financing transaction, and (4) the net increase or decrease in cash during the period.*”

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia, kegunaan informasi dari laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas dari suatu perusahaan yang memungkinkan pemakai laporan keuangan untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Laporan arus kas juga membantu pengguna laporan keuangan dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta menilai kebutuhan perusahaan akan penggunaan kas.

Laporan arus kas ini telah menjadi persyaratan bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* untuk menyajikannya. Pernyataan tersebut tertuang pada *Statement of Financial Accounting Standard* No. 95 “*Statement of Cash Flow*” yang dikeluarkan oleh *Financial Accounting Standard Boards* (FASB). Di Indonesia, Ikatan Akuntansi Indonesia telah mengeluarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 tentang “Laporan Arus Kas.”

Terdapat tiga jenis aktivitas dalam laporan keuangan arus kas, yaitu: Aktivitas Operasi (*operating activities*), Menurut Warren, Reeve dan Fess (2005:641), “*Cash flows from operating activities are cash flow from transactions that affect net income.*” Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan dan aktivitas lain yang bukan

merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan, perusahaan harus melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari metode berikut ini:

- 1) Metode langsung: dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan; atau
- 2) Metode tidak langsung: dengan metode ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Aktivitas Investasi (*investing activities*), Menurut Warren, Reeve dan Fess (2005:641), "*Cash flows from investing activities are cash flows from transaction that affect the investment in noncurrent assets.*" Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jika panjang serta aktiva lain yang tidak termasuk setara kas. Aktivitas Pendanaan (*financing activities*), Menurut Warren, Reeve dan Fess (2005:641), "*Cash flows from financing activities are cash flows from transaction that affect the equity and debt of business.*" Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

1. Hubungan antara earnings per share dengan harga saham

Hubungan EPS dengan harga saham menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan mengenai *earnings per share* atau laba per saham adalah sebagai berikut:

"Laba per saham (LPS) adalah data yang banyak digunakan sebagai alat analisis keuangan. LPS dikaitkan dengan harga pasar saham (*price earnings ratio*) bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibanding dengan uang yang ditanam pemilik perusahaan." (Ikatan Akuntan Indonesia, 2004:56.1)

Jumlah EPS dapat mempengaruhi secara signifikan nilai suatu perusahaan yang dapat diamati pada pasar saham. Perusahaan yang terus mengalami peningkatan laba bersih akan lebih menarik para investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Peningkatan laba bersih akan menaikkan tingkat EPS-nya. Naiknya EPS akan mendorong naiknya permintaan akan saham perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham tersebut akan mendorong naiknya harga saham perusahaan tersebut. Sehingga, hubungan antara EPS dan harga saham diharapkan bersifat positif.

2. Hubungan antara arus kas dengan harga saham

Pada umumnya arus kas mempunyai hubungan yang kuat dengan harga saham. Investor memerlukan arus kas dari perusahaan sebagai bahan pertimbangan kinerja suatu perusahaan tersebut. Selain investor mempertimbangkan laba bersih perusahaan, investor juga mempertimbangkan arus kas perusahaan karena arus kas perusahaan mampu menggambarkan likuiditas perusahaan di masa sekarang dan masa depan. Likuiditas perusahaan ini diperlukan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasi, investasi dan pendanaan perusahaan. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang baik maka perusahaan akan mampu memenuhi kewajibannya kepada investor, hal ini sesuai dengan pendapat Ikatan Akuntansi Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan: "Informasi arus kas histories sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu dan kepatian arus kas masa depan." (Ikatan Akuntan Indonesia, 2004:2.2)

Perusahaan sangat berkepentingan dalam meningkatkan arus kas karena pengaruhnya sangat besar bagi perusahaan. Peningkatan arus kas yang terus menerus menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi untuk menghasilkan kas untuk investor. Dengan demikian investor akan lebih tertarik untuk melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan tersebut. Permintaan akan sahamnya akan mengalami peningkatan. Peningkatan permintaan saham akan mendorong naiknya harga saham. Sehingga, hubungan antara arus kas dengan harga saham juga diharapkan bersifat positif seperti hubungan EPS dengan harga saham.

3. Hasil penelitian yang relevan

Sriwahyuni (2007) melakukan penelitian tentang pengaruh *Earnings Per Share (EPS)*, *EVA* dan *Cash Flow* terhadap harga saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta tahun 2003-2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Earnings Per Share (EPS)* dan *EVA* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sementara

variabel *cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Sedangkan Ch. Fara D. dan Aruna Wirjolukito (2004:59), menyatakan bahwa: "Variabel yang mempengaruhi harga saham secara signifikan ialah laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), dividen (DIV), dan arus kas (CF)."

Kerangka Pemikiran



Berdasarkan kajian teori diatas, maka perumusan hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

Perumusan Hipotesis

- H1 : EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham
- H2 : Arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham
- H3 : EPS dan Arus kas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham

Penelitian ini dilakukan dengan pengujian korelasi dan model regresi berganda dengan menggunakan program komputer SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) for windows 12.0. Dimana program SPSS ini berfungsi membantu perhitungan secara statistik dan pengolahan data tersebut menggunakan metode *enter*.

Metode Penelitian Rancangan Penelitian

Variabel Dependen : variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan. Dalam penelitian ini, harga saham yang dimaksud adalah harga saham dalam *closing price* pada periode pengamatan.

Variabel dan definisi operasional variabel

Variabel Independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel dependen dan mempunyai hubungan yang

positif ataupun negatif bagi variabel dependen nantinya.

1) *Earnings Per Share* (X_1)

Earnings Per Share merupakan perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

2) Arus Kas (X_2)

Arus Kas dalam penelitian ini adalah arus kas total yang diperoleh dari selisih antara jumlah kas pada periode pengamatan dengan jumlah kas pada periode sebelumnya.

Populasi dan Sampel Populasi dalam penelitian ini perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri dasar dan kimia yang sahamnya tercatat di BEJ Jakarta dari tahun 2003 sampai dengan 2005. populasi ini sekaligus merupakan sample penelitian dan berjumlah 30 perusahaan dimana pengambilan sampelnya menggunakan teknik purposive sampling yang berguna untuk mencari sasaran spesifik yang didasarkan pada tujuan dari penelitian itu sendiri. kriteria metode purposive random sampling adalah: (1) Terdaftar di BEJ selama periode analisa (2003 sampai dengan 2005); (2) Termasuk kelompok perusahaan berbasis industri dasar dan kimia; (3) Memiliki data keuangan seperti laporan arus kas, *earnings per share* dan harga saham; (4) Laporan keuangan berakhir pada 31 Desember 2003 sampai dengan 2005 dan telah diaudit.

Analisis Data Data dianalisis dengan cara: (1) Menentukan harga saham pada masing-masing perusahaan pada tahun yang bersangkutan; (2) Menentukan EPS pada masing-masing perusahaan dari tahun 2003 sampai 2005; (3) Menentukan data Arus Kas pada masing-masing perusahaan dari tahun 2003 sampai 2005; (4) Melakukan uji asumsi klasik, normalitas, multikolinearity, autokorelasi, dan heterokedasitas; (5) Melakukan regresi terhadap angka-angka hasil perhitungan.

Uji regresi digunakan untuk melihat pengaruh variabel harga saham (Y) terhadap variabel EPS dan Arus Kas (X).

Persamaan Regresi penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1.x_1 + b_2.x_2$$

Keterangan: Y = Harga saham; a = konstanta; b_1b_2 = Koefisien Regresi Linear; X_1 = EPS; X_2 = arus kas.

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

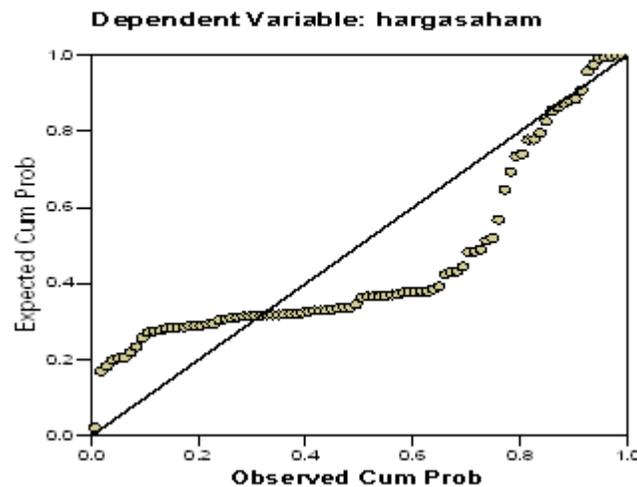
Pengujian asumsi klasik meliputi :

a. Uji normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data atau titik pada sumbu diagonal dari grafik. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Imam Ghozali, 2005:112)

Gambar 1. Uji normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dari gambar 1 diatas merupakan hasil dari pengujian normalitas berupa grafik normal probability plot, dimana terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.

b. Uji multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai VIF dalam model. Jika nilai VIF kurang dari 10 (Imam Ghozali,2005:92).maka tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi. Hasil pengujian ini ditunjukkan dalam tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Uji Multikolinearitas

| Variabel | VIF | Keterangan |
|----------|-------|-----------------------------|
| EPS | 1.139 | Tidak ada multikolinearitas |
| Arus Kas | 1.139 | Tidak ada multikolinearitas |

c. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian terhadap autokorelasi ini dapat dilihat dari nilai Durbin Watson. Nilai Durbin Watson dalam pengujian ini sebesar 2.151 berada didaerah yang tidak ada autokorelasi (Imam Ghozali,2005:96).

Tabel 2. Uji Autokorelasi

Model Summary(b)

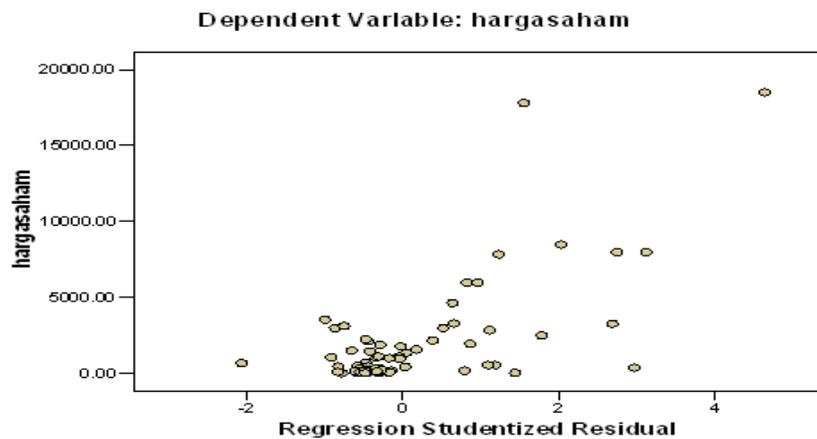
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|---------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .730(a) | .533 | .522 | 2186.81793 | 2.151 |

d. Uji Heterokedasitas

Uji asumsi regresi berganda heterokedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedasitas. Dan jika varians berbeda, disebut heterokedasitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedasitas.

Gambar 2. Uji Heterokedasitas

Scatterplot



Dari gambar 2 terlihat titik-titik yang ada tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol (0) pada sumbu Y (*regression standardized residual*). Serta tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedasitas pada model

regresi berganda sehingga model regresi berganda baik dan layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan masukan variabel bebasnya yaitu EPS dan arus kas.

2. Interpretasi Model Regresi

Persamaan regresi :

Harga Saham = 1221,393 + 3,008 EPS + 0,000 arus kas

Koefisien tersebut menunjukkan arah perubahan variabel terikat harga saham terhadap variabel bebas EPS dan Arus Kas.

Persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Konstanta sebesar 1221,393 menyatakan bahwa jika tidak ada EPS ataupun arus kas, maka harga saham adalah Rp. 1221,393 per lembar saham.
- Koefisien regresi 3,008 berarti akan terjadi arah perubahan yang sama antara EPS dan harga saham sebesar Rp. 3,008. Bila EPS meningkat sebesar Rp. 1, maka harga saham akan meningkat sebesar Rp. 3,008. Sebaliknya, bila EPS menurun sebesar Rp. 1, maka harga saham akan menurun sebesar Rp. 3,008 dengan asumsi arus kas konstan.
- Koefisien regresi 0,000 berarti tidak ada perubahan baik yang berlawanan maupun perubahan yang searah antara arus kas dan harga saham dengan asumsi EPS konstan. Bila arus kas meningkat sebesar Rp. 1, maka harga saham akan sebesar konstanta yaitu Rp. 1221,393. Sebaliknya, bila arus kas menurun sebesar Rp. 1, maka harga saham akan sebesar konstanta yaitu Rp. 1221,393 dengan asumsi EPS sebesar Rp. 0.

3. Hasil Uji Hipotesis

Penelitian ini ingin menguji apakah terdapat pengaruh variabel harga saham terhadap EPS dan Arus Kas pada perusahaan industri dasar dan kimia di Bursa Efek Jakarta. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji asumsi regresi berganda.

- Hasil uji t untuk masing-masing variabel ditunjukkan dalam tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji t

| Model | | Unstandardized Coefficients | | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | | |
| 1 | (Constant) | 1221.393 | 235.966 | 5.176 | .000 |
| | EPS | 3.008 | .578 | 5.205 | .000 |
| | aruskas | .000 | .000 | 6.141 | .000 |

Hipotesis 1 menyatakan bahwa Earnings Per Share mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dalam tabel 2 dapat dilihat bahwa uji t untuk EPS menunjukkan hasil 5.205 dengan nilai signifikansi 0.000. Dengan nilai signifikansi dibawah 0.05 maka secara statistik, EPS perusahaan mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Hasil uji hipotesis 2 yang menyatakan bahwa Arus Kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dalam tabel 2 dapat dilihat bahwa uji t untuk Arus Kas menunjukkan hasil 6.141 dengan nilai signifikansi 0.000. Dengan nilai signifikansi dibawah 0.05 maka secara statistik, Arus Kas perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini ternyata konsisten juga dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fara an Aruna (2004).

b .Hasil uji F

Hasil uji F ditunjukkan dalam tabel 4 dibawah ini.

Tabel 4. Hasil Uji F (Anova)

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|---------------|--------|---------|
| 1 | Regression | 474445699.671 | 2 | 237222849.835 | 49.606 | .000(a) |
| | Residual | 416049022.829 | 87 | 4782172.676 | | |
| | Total | 890494722.500 | 89 | | | |

Dalam tabel 3 dapat dilihat bahwa dari 90 perusahaan dihasilkan nilai F = 49.606 dengan signifikansi 0.000 sehingga dapat dinyatakan bahwa secara bersama-sama variabel EPS dan Arus Kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

c. Hasil *model summary*

Dalam analisis regresi diperoleh *model summary* yang menunjukkan angka *R square* dan *adjusted R square*. Nilai *R square* menunjukkan seberapa besar EPS dan Arus Kas mempengaruhi harga saham perusahaan. Jika nilai *R square* besar, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel yang diteliti adalah tepat dan fit dalam model. Tabel 5 menunjukkan hasil regresi untuk *model summary*.

Tabel 5. Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|---------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .730(a) | .533 | .522 | 2186.81793 |

Hasil R square menunjukkan nilai 0.533 sedangkan Adjusted R square sebesar 0.522. Hasil ini menyatakan bahwa pengaruh variabel EPS dan Arus Kas terhadap harga saham cukup besar yaitu 52.2%, sedangkan sisanya sebesar 47.8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang dimasukkan dalam model ini.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun secara simultan, EPS dan arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan tingkat keyakinan 95%. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa secara bersama-sama EPS dan arus kas dapat menjelaskan harga saham sebesar 52.2%, sedangkan sisanya 47.8% harga saham dipengaruhi oleh sebab-sebab lain diluar model.

Penutup

Dalam penelitian berikutnya disarankan agar: (1) Jumlah sampel diperbanyak, data yang digunakan untuk penelitian tidak hanya perusahaan Industri Dasar dan Kimia saja, tetapi juga dilakukan pada perusahaan disektor lainnya dan jumlah sampel diperbanyak, (2) Periode penelitian diperpanjang, penelitian mendatang sebaiknya menggunakan rentang waktu yang lebih panjang, tidak hanya tiga tahun agar dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen yang lebih tepat, (3) Variabel bebas dalam penelitian diperbanyak, topik penelitian mengenai pengaruh EPS dan arus kas terhadap harga saham dapat dikembangkan lagi dengan menambah jumlah variabel bebas yang lebih banyak, (4) Pengambilan keputusan dalam berinvestasi, dalam pengambilan keputusan investasi, para investor sebaiknya tidak hanya menjadikan harga saham sebagai faktor pertimbangan. Namun investor hendaknya memperhatikan besarnya EPS dan arus kas sebelum mengambil keputusan investasi karena EPS dan arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

- Daftar Pustaka** Bernstein, L.A., Wild, J.J., and Subramanyam, K.R. (2001). **Financial Statement Analysis: Theory, Application and Interpretation**, 7th Edition. New York: McGraw Hill.
- Ch. Fara D. dan Aruna Wirjolukito (2004). Analisis Pengaruh faktor-Faktor Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di BEJ. **Jurnal Manajemen** Vol 1 No.1 : hal 43-60.
- Ghozali, Imam (2005). **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2004). **Standar Akuntansi Keuangan** . Jakarta: Salemba Empat.
- Kieso, Donald E, Weygandt, Jerry J. Warfield, Terry D (2004). **Intermediate Accounting**, 11th Edition. New York: John Wiley and Sons Inc.
- Siamat, Dahlan (2004). **Manajemen Lembaga Keuangan**. Edisi Keempat. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sriwahyuni (2007). Analisis Pengaruh EPS, EVA dan Cash Flow Terhadap Harga Saham LQ-45 Di BEJ Jakarta Tahun 2002-2003. **Jurnal Akuntansi** /TH XI/01/Januari/2007; hal 52-60.
- Stice, Stice and K. Fred Skousen (2000). **Intermediate Accounting**, 14th Edition. Dallas: South Western Publishing Corporation.
- Warren, Fess, Reeve (2005). **Accounting**, 21st Edition. Cincinnati Ohio: South Western College Publishing.
- Wild, Subramanyam, Robert F. Halsey (2003). **Financial Statement Analysis**, 8th Edition. Singapore: Mc Graw Hill.