

**PENGARUH ARUS KAS TERHADAP VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM**

**(Studi kasus pada perusahaan manufaktur makanan dan
minuman di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2006 - 2008)**



SKRIPSI

Disusun guna melengkapi salah satu syarat untuk
Menyelesaikan Program S-1 Ekonomi
Jurusan Manajemen

Disusun Oleh :

NOVI KRISTIANTO

N I M : 1M 04.0779

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
BANK BPD JATENG
SEMARANG
2011**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH ARUS KAS TERHADAP VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM**

**(Studi kasus pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman
di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2006 - 2008)**

Disusun oleh :

NOVI KRISTIANTO

NIM :1M.04.0779


Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi STIE Bank

BPD Jateng

Semarang; April 2011

Pembimbing I

Pembimbing II


Pandji Anoraga, SE, MM

NIDN. 0610126202


Rudi Suryo Kristanto, S.Psi. M.Si.

NIDN. 0615126702

HALAMAN PENGESAHAN
PENGARUH ARUS KAS TERHADAP VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM
(Studi kasus pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman
di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2006 - 2008)

Disusun oleh :

NOVI KRISTIANTO

NIM :1M.04.0779

Diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD Jateng pada
tanggal :

TIM PENGUJI

1. Pandji Anoraga, SE, MM
NIDN. 0610126202
2. Piji Pakarti, SE. M.Si
NIDN.0613097002
3. Widjianto, SE, MM
NIDN: 0621055002

TANDA TANGAN

.....
.....
.....

MENGENAL
Ketua STIE Bank BPD Jateng



Dr. H. Djoko Sugantoko, S. Sos, MM.
NIDN.0607084501

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

“ Bukan keberuntungan bila tidak didapat dari kesusahan, bukan pula kesuksesan bila tidak didapat dari sebuah kegagalan ”

“ Salah satu pengkerdilan terkejam dalam hidup adalah membiarkan pikiran yang cemerlang menjadi budak bagi tubuh yang malas, yang mendahulukan istirahat sebelum lelah ”

“ Bukan pertumbuhan yang lambat yang harus anda takuti. Akan tetapi anda harus lebih takut untuk tidak tumbuh sama sekali. Maka tumbuhkanlah diri anda dengan kecepatan apapun itu “

Skripsi ini penulis persembahkan kepada :

- ❖ *Orang tua dan kakak tercinta yang senantiasa berdo'a untuk keberhasilanku dan terimakasih atas semua dorongan serta perhatian yang diberikan.*
- ❖ *Semua teman – teman dan sahabat yang juga ikut mensupport dalam penyelesaian penyusunan skripsi ini.*
- ❖ *Almamater*

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta tahun 2006-2008. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ periode 2006-2008 yaitu berjumlah 21 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ berjumlah 14 perusahaan, dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *Purposive Sampling*. Alat analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda, dimana sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik.

Berdasarkan pengujian secara parsial menunjukkan bahwa pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi terhadap volume perdagangan saham adalah signifikan. Berdasarkan pengujian secara parsial menunjukkan bahwa pengaruh antara arus kas dari aktivitas investasi terhadap volume perdagangan saham adalah signifikan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh antara arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham adalah signifikan.

Key word : *Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Volume Perdagangan Saham.*

KATA PENGANTAR

Dengan memanjat puji syukur kehadiran Allah Swt yang telah melimpahkan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi hingga akhir dengan judul : “Pengaruh Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2006 – 2008)”.

Maksud dari penyusunan skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan gelar sarjana Program Strata 1 (S1) pada STIE Bank BPD Jateng Semarang.

Tak lupa penulis mengucapkan banyak-banyak terima kasih karena telah banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, hingga selesainya laporan pembuatan akhir. Dalam kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada Yth. :

1. Dr. H. Djoko Sudantoko, S. Sos, MM. selaku Ketua STIE Bank BPD Jateng Semarang.
2. Bapak Pandji Anoraga, SE, MM selaku Dosen Pembimbing I yang telah banyak membantu dan memberikan masukan hingga akhir penyusunan skripsi.
3. Bapak Rudi Suryo Kristanto, S.Psi. M.Si. selaku Dosen Pembimbing II, terimakasih banyak atas bimbingan dan waktunya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dan dari bapak penulis belajar tentang kesabaran, pelajaran hidup, dan bahwa melakukan penelitian itu tidaklah mudah.

4. Bapak Drs. Hery Prasetya, MM selaku Kajar Manajemen.
5. Segenap Dosen Pengajar STIE Bank BPD Jateng Semarang yang telah banyak memberikan ilmu dan pelajaran berharga.
6. Bapak, Ibu serta kakakku atas motivasi, do'a serta kasih sayang yang telah diberikan kepada penulis.
7. Teman – teman yang telah memberikan motivasi, bantuan kepada penulis.

Penulis menyadari akan kekurangsempurnaan penulisan skripsi ini. Oleh sebab itu segala kritik maupun saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan agar kelak dikemudian hari dapat menghasilkan karya yang lebih baik.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya.

Semarang, April 2011

Penulis,

STIE BPD Jateng

DAFTAR ISI

	Halaman
SAMPUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Pembatasan dan Perumusan Masalah	8
1.2.1 Pembatasan Masalah	8
1.2.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Kegunaan Penelitian	10
1.5 Hipotesis.....	10
1.6 Definisi Konsep	13
1.7 Definisi Operasional Variabel.....	14
1.8 Kerangka Berpikir.....	17
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Volume Perdagangan Saham	20
2.1.1. Pengertian Volume Perdagangan Saham	20
2.1.2. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Volume Perdagangan Saham	20

2.1.3. Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham.....	21
2.2. Informasi Laporan Arus Kas.....	23
2.2.1. Definisi Arus Kas.....	23
2.2.2. Macam – Macam Arus Kas.....	27
2.2.3. Manfaat Arus Kas	33
2.3. Arus Kas.....	34
2.3.1. Arus Kas dari Aktivitas Operasi	35
2.3.2. Arus Kas dari Aktivitas Investasi.....	36
2.3.3. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan.....	37
2.4. Pengaruh Antar Variabel.....	41
2.4.1. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap Volume Perdagangan Saham	41
2.4.2. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap Volume Perdagangan Saham	42
2.4.3. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap Volume Perdagangan Saham.....	43
2.5. Penelitian Terdahulu	44

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel	46
3.2. Metode Pengumpulan Data.....	48
3.3. Metode Analisis Data.....	48

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif Variabel.....	56
4.2. Hasil Penelitian	58
4.2.1. Uji Asumsi Klasik.....	58
4.2.1.1. Normalitas	58
4.2.1.2. Multikolonieritas.....	59

4.2.1.3. Autokorelasi	61
4.2.1.4. Heteroskedastisitas	62
4.2.2. Analisis Regresi Linier Berganda	64
4.2.2.1. Koefisien Determinasi.....	66
4.2.2.2. Pengujian Hipotesis.....	67
4.3. Pembahasan.....	76
BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan	80
5.2. Saran.....	81

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN - LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata – Rata Pertumbuhan Indeks Sektoral Tahun 2006 – 2007.....	7
Tabel 2.1 Ringkasan Hasil Riset Penelitian Terdahulu.....	45
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2006 – 2008.....	56
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolonieritas	60
Tabel 4.3 Persamaan Regresi Linier Berganda	64
Tabel 4.4 Koefisien Determinasi.....	66
Tabel 4.5 Pengujian Hipotesis Parsial.....	67
Tabel 4.6 Uji Hipotesis Simultan	74

STIE BPD Jateng

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran	25
Gambar 3.1 Signifikansi Uji t	53
Gambar 3.2 Signifikansi Uji F	54
Gambar 4.1 Uji Normalitas	59
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas	63
Gambar 4.3 Signifikan Uji t Arus Kas dari Aktivitas Operasi	69
Gambar 4.4 Signifikan Uji t Arus Kas dari Aktivitas Investasi	71
Gambar 4.5 Signifikan Uji t Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan	73
Gambar 4.6 Signifikan Uji F	75

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1.a Data Laporan Arus Kas Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2006 – 2008
- Lampiran 1.b Data Laporan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2006 – 2008
- Lampiran 2 Regression
- Lampiran 3 Tabel t & r Product Moment dengan Signifikansi 5%
- Lampiran 4 Nilai-Nilai Untuk Distribusi F (F Tabel)
- Lampiran 5 Tabel Durbin Watson Tingkat Signifikansi 95 %

STIE BPD Jateng

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan dana atau tambahan modal adalah melalui pasar modal. Pasar modal merupakan badan yang menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang berlebih (investor) kepada pihak yang kekurangan (perusahaan). Dari kegiatan ini investor mengharapkan memperoleh deviden, *capital gain*, dan kepemilikan. Bagi pihak perusahaan dana yang tersedia dari investor memungkinkan untuk melakukan investasi atau ekspansi tanpa harus menunggu dari hasil operasi perusahaan, sehingga dari kegiatan ini baik investor maupun perusahaan akan saling diuntungkan.

Dalam pasar modal harga saham merupakan salah satu faktor bagi investor dalam mengambil keputusan. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi adalah kondisi perusahaan, kondisi perekonomian, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah, dan lain-lain. Investor mengharapkan keuntungan dari pergerakan saham dan akan menilai harga saham wajar atau tidak (Ang, 2001:18.5).

Pelaporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang mengkomunikasikan keadaan keuangan dari hasil operasi suatu perusahaan dalam periode tertentu kepada berbagai pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan dibagi dalam dua kategori yaitu (SNA tahun 1999) :

- a. Sumber-sumber yang ada pada suatu saat tertentu yaitu Neraca
- b. Hasil dari aliran sumber-sumber yang melebihi satu periode dan termasuk di dalamnya laporan rugi-laba, laporan laba ditahan dan laporan arus kas.

Penyajian laporan arus kas akan memungkinkan para investor untuk memprediksi jumlah kas yang mungkin didistribusikan sebagai deviden pada masa yang akan datang serta menilai risiko potensial atas investasi yang ditanamkan.

Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 1 mengidentifikasi beberapa tujuan pelaporan keuangan. Salah satu diantaranya adalah menyediakan informasi mengenai prospek arus kas bersih perusahaan tertentu (SFAC 1978:paragraph 37-39). *Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) No: 95* tentang *Statement of Cash Flow* yang merekomendasikan untuk memasukkan laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan dengan tujuan memberikan manfaat potensial dari informasi arus kas untuk menaksir likuiditas perusahaan, fleksibilitas keuangan profitabilitas dan risiko (SFAS No:95 paragraph 52). Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No:2 para 1 disebutkan bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Dalam penyajiannya, menurut PSAK No. 2 (4) disebutkan bahwa laporan arus kas diklasifikasikan menjadi tiga aktivitas sebagai berikut : (1) aktivitas operasi, yaitu arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk kedalam atau keluar dari penentuan laba bersih. (2) aktivitas

investasi, yaitu mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan pada umumnya melibatkan aktiva jangka panjang. (3) aktivitas pendanaan, yaitu melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik yang meliputi potensi mendapat atau mengembangkan kepada kreditur dan sebagainya.

Pihak-pihak eksternal yang paling berkepentingan atas laporan keuangan terutama laporan arus kas adalah investor dan kreditor. Investor membutuhkan informasi akuntansi termasuk arus kas untuk pembuatan kebijakan investasi apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi yang ada. Sedangkan kreditor membutuhkan informasi akuntansi untuk menentukan kebijakan kredit.

Informasi akuntansi ini erat kaitannya dengan aktivitas transaksi di pasar modal karena informasi akuntansi dapat membantu investor dalam melakukan analisis saham serta memprediksi *earning* yang akan datang sehingga akan mendasari investor untuk melakukan keputusan investasi. Menurut Husnan (1992) ada dua pendekatan yang bisa dapat digunakan dalam menganalisis saham yaitu *fundamental analysis* dan *technical analysis*. Analisis fundamental menggunakan informasi akuntansi sebagai dasar dalam menganalisis saham sedangkan analisis teknikal lebih memfokuskan kepada informasi yang ada di pasar bursa untuk menganalisis saham dalam rangka mengambil keputusan investasi.

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (i) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (ii) menerapkan hubungan

variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting* model dan sering dipergunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas.

Dalam membuat model peramalan harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan, biaya, kebijakan dividen) faktor-faktor tersebut diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Berbeda dengan pendekatan fundamental, analisis teknikal tidak memperhatikan faktor-faktor fundamental. Analisis teknikal menjelaskan seperti kebijaksanaan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penjualan perusahaan, pertumbuhan laba, perkembangan tingkat bunga, dsb yang mungkin mempengaruhi harga saham.

Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah (i) bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, (ii) bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu, dan (iii) karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

Analisis saham dilakukan untuk menilai apakah saham yang ditawarkan pada harga tertentu *overvalue* atau *undervalue* (Husnan,1992). Bila harga saham yang ditawarkan *undervalue*, artinya harga saham yang ditawarkan lebih rendah dari nilai intrinsik saham sebaliknya bila harga saham yang di tawarkan *overvalue*, harga saham yang ditawarkan lebih tinggi dari nilai intrinsik saham. Jika harga saham *undervalue*, maka investor akan melakukan aksi beli untuk memperoleh *capital gain* karena harga saham cenderung naik mendekati harga yang wajar. Sebaliknya jika

harga saham yang ditawarkan *overvalue*, maka keputusan yang harus diambil adalah tidak melakukan pembelian saham tersebut karena harga saham tersebut cenderung turun sehingga apabila dilakukan pembelian saham tersebut maka investor akan mengalami *capital loss*.

Pertanyaan yang sering muncul adalah, apakah kandungan informasi pada laporan arus kas mampu memberikan informasi yang relevan bagi pengambilan keputusan para pelaku informasi yang tercermin dari pergerakan volume perdagangan saham perusahaan. Hal ini perlu dibuktikan secara empiris lebih jauh lagi, mengingat hasil-hasil penelitian tentang informasi laporan arus kas menunjukkan adanya inkonsestansi hasil yang diperoleh.

Beberapa bukti empiris tentang informasi laporan arus kas diantaranya dikemukakan oleh Dechow (1994) yang melaporkan bahwa pendapatan ternyata lebih kuat hubungannya dengan *return* saham dari pada arus kas. Sedangkan Baridwan (1997) melakukan penelitian untuk mengevaluasi informasi yang dihasilkan dalam laporan arus kas, apakah terdapat hubungan antara informasi keuangan yang ada di dalam laporan rugi laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi laporan arus kas berpengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan. Dengan demikian pengungkapan informasi arus kas ternyata memberikan nilai tambah bagi para pemakai laporan keuangan.

Pada sisi lain, penelitian Parawiyati dan Baridwan (1998) menunjukkan bahwa laba mempunyai peranan lebih besar dari pada arus kas dalam prediksi laba dan arus kas tahun mendatang. Para peneliti di luar Indonesia seperti Club (1995)

menyatakan bahwa kandungan informasi laporan arus kas memberikan dukungan yang lemah bagi investor, bahkan peneliti Board & Day (1999) menyatakan tidak adanya hubungan antara data arus kas dan transaksi saham.

Husnan (2001) mengelompokkan perusahaan makanan dan minuman ke dalam *defensive industry*, yaitu kelompok industri yang tidak banyak terpengaruh dengan kondisi perekonomian. Walaupun demikian kelompok perusahaan ini turut mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan pendapatan nasional maka dari itu penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan tersebut dan digunakan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan dibidang keuangan sehingga dapat membantu investor dalam membuat keputusan atau pertimbangan tentang apa yang akan dicapai oleh perusahaan dan bagaimana proyek yang akan dihadapi dimasa yang akan datang (Husnan, dalam Yulianti, 2006). Berikut gambaran pertumbuhan indeks sektoral pasar modal di Bursa Efek Indonesia :

Tabel 1.1

Rata-rata Pertumbuhan Indeks Sektoral Tahun 2006-2007

No	Nama Sector	2006	2007	Pertumbuhan
1	Agliculture	-36.75	-32.43	-34.590
2	Mining	-28.83	45.63	8.400
3	Basic Industry & Kimia	-53.36	-32.55	-42.955
4	Miscellaneous Industry	-29.39	-22.84	-26.115
5	Consumer Goods	-30.07	-8.51	-19.290
6	Property	-50.08	-3.19	-26.635
7	Infrastructure	-46.06	37.4	-4.330
8	Manufaktur	-36.24	64.22	13.990

Sumber : BEI Pojok Undip, 2008

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat diketahui bahwa dari 8 sektor perusahaan yang ada di BEI terdapat 1 sektor mengalami pertumbuhan indeks sektoral lebih dari 10% yaitu perusahaan *manufacture*, 1 sektor mengalami pertumbuhan kurang dari 10% yaitu *Mining*. Dari 8 sektor yang mengalami pertumbuhan menurun yaitu *Agriculture*, *Basic Industry* dan *Kimia*, *Miscellaneous Industry*, *Consumer Goods*, *Property* dan *Infrastructure*. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang fenomenal, dimana pada tahun 2006 mengalami penurunan yang cukup tajam, akan tetapi pada tahun 2007 justru mengalami peningkatan yang signifikan. Dalam penelitian mengambil obyek perusahaan manufaktur, dengan pertimbangan bahwa tingginya pertumbuhan ekonomi biasanya secara otomatis akan menaikkan permintaan pada perusahaan manufaktur. Sebaliknya bila kondisi ekonomi suatu negara berada dalam kelesuan, maka perkembangan bisnis seperti perusahaan manufaktur juga akan ikut rendah. Dalam kondisi seperti ini, bisa muncul ancaman *manufacture cash* (kondisi manufaktur yang lesu atau jatuh) yang tentunya akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian nasional (Indra dan Syam, 2004).

Berdasarkan permasalahan tersebut di atas, peneliti termotivasi untuk menguji kembali kandungan informasi laporan arus kas dengan melihat pengaruhnya terhadap volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta. Oleh karena itu penulis mengangkat masalah dalam penelitian ini dengan judul “PENGARUH ARUS KAS TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (Studi kasus pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta periode tahun (2006 - 2008)

1.2 Pembatasan dan Perumusan Masalah

1.2.1 Pembatasan Masalah

Dalam suatu penelitian pembatasan masalah penting dilakukan guna memudahkan melakukan penelitian dan agar permasalahan tidak terlalu meluas yang mengakibatkan terjadinya kekaburan pengertian. Mengingat sangat luas dan kompleksnya faktor-faktor yang mempengaruhi kepuasan nasabah, maka dalam penelitian ini peneliti perlu membatasi permasalahan dengan maksud agar pembahasan dapat lebih mengenai sasaran. Dalam penelitian ini, penulis hanya membatasi permasalahan pada hal-hal sebagai berikut :

- 1) Informasi Arus Kas hanya dibatasi pada arus kas operasi, investasi dan pendanaan
- 2) Penelitian ini hanya dilakukan pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan 2006 – 2008..

1.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah diatas maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah apa ada pengaruh informasi arus kas terhadap volume perdagangan saham, yang akan dirinci sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta tahun 2006-2008?

2. Apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta tahun 2006-2008 ?
3. Apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta tahun 2006-2008?
4. Apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan secara simultan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta tahun 2006-2008?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta tahun 2006-2008.
2. Untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta tahun 2006-2008.
3. Untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta tahun 2006-2008.

4. Untuk menguji pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta tahun 2006-2008.

1.4 Kegunaan Penelitian

Manfaat dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu tambahan referensi dalam pengambilan keputusan berupa alternatif baru dalam mempertimbangkan informasi dengan mengetahui informasi arus kas.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menjadi sarana untuk mengembangkan ilmu dalam bidang akuntansi dan keuangan khususnya untuk melatih berpikir kritis dalam menyikapi setiap masalah yang berkaitan dengan informasi akuntansi dan pengambilan keputusan.

3. Bagi STIE BPD Jateng

Hasil penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi bagi para mahasiswa STIE BPD Jateng yang sedang mencari ilmu di perguruan tinggi selain dapat menjadi acuan bagi mereka yang tertarik untuk mendalami topik yang sama.

1.5 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian.

Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang

relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2001:51). Hipotesis yang diajukan adalah :

1. Arus kas dari aktivitas operasi ini merupakan penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dan untuk aktivitas operasi selama satu periode. Semakin baik proses aliran kas yang terjadi di perusahaan, secara terus menerus sepanjang perusahaan yang bersangkutan melakukan operasional, maka hal itu akan semakin baik karena dengan demikian semakin efisien kas perusahaan untuk mempertahankan perusahaan di masa depan sehingga hal itu akan berdampak pada peningkatan volume perdagangan saham. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan Keown (2001) dalam Yulianti, dkk (2006) bahwa dengan semakin baiknya aliran kas perusahaan dalam melakukan operasional maka hal itu akan meningkatkan volume perdagangan saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Andreas (2006) menunjukkan bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham, maka dalam penelitian ini penulis menduga bahwa :

Ha₁ Diduga terdapat pengaruh antara arus kas operasi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI.

2. Rasio arus kas dari aktivitas investasi merupakan mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan pada umumnya melibatkan aktiva jangka panjang. Dengan semakin tinggi arus kas dari investasi, maka hal itu akan semakin baik karena dengan demikian hasil pendapatan yang

melibatkan aktiva jangka panjang akan semakin meningkat sehingga hal itu akan berdampak pada peningkatan volume perdagangan saham. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan Keown (2001) dalam Yulianti, dkk (2006) bahwa dengan semakin baiknya arus kas investasi maka hal itu akan meningkatkan volume perdagangan saham. Hal ini didukung dengan penelitian Yulianti (2006) bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, maka dalam penelitian ini, penulis menduga bahwa :

Ha₂ Diduga terdapat pengaruh antara arus kas investasi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI

3. Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik yang meliputi potensi mendapat atau mengembalikan kepada kreditur. Semakin tinggi arus kas pendanaan, maka akan semakin tinggi pula volume perdagangan saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan Keown (2001) dalam Yulianti, dkk (2006) bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Dengan demikian jika arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan tersebut meningkat maka hal itu akan meningkatkan volume perdagangan saham. Mengacu pada penelitian yang dilakukan Winsen (2006) bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, maka dalam penelitian ini menduga bahwa :

Ha₃ Diduga terdapat pengaruh antara arus kas pendanaan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI

4. Berdasarkan beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, maka dalam penelitian ini penulis menduga :

Ha₄ Diduga terdapat pengaruh antara informasi arus kas yang terdiri dari arus kas operasi, investasi dan pendanaan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI

1.6 Definisi Konsep

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan dengan menggunakan konsep-konsep sebagai berikut :

1. Arus kas dari aktivitas operasi, adalah informasi arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau ke luar dari laba dari laba bersih (SAK, 1994).
2. Arus kas dari aktivitas investasi, yaitu mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan pada umumnya melibatkan aktiva jangka panjang (SAK, 1994).
3. Arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu arus kas yang melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik yang meliputi potensi mendapat atau mengembalikan kepada kreditur dan sebagainya. (SAK, 1994)
4. Volume perdagangan saham adalah suatu fungsi peningkatan (*increasing function*) dan perubahan harga absolut dimana harga merefleksikan informasi (JRAI, 1998). Volume perdagangan saham dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan saham di bursa (Husnan dan Pujiastuti, 1994)

1.7 Definisi Operasional

Definisi operasional yaitu mengubah konsep-konsep yang masih berupa abstrak dengan kata-kata yang menggambarkan perilaku atau gejala yang dapat diuji dan ditentukan kebenarannya oleh orang lain berdasarkan variabel-variabel yang digunakan (Indriantoro, 2001: 48). Adapun definisi masing-masing konsep adalah :

1. Arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang berasal dari arus kas masuk

ataupun arus kas keluar yang berkaitan dan mempengaruhi laba bersih tahun

periode 2006-2008. Menurut *Dyckman* (2000) Arus kas dari aktivitas operasi

dinyatakan dengan selisih arus kas masuk dengan arus kas keluar yang terdiri

dari :

Arus Kas Operasi = Arus kas masuk – Arus kas keluar

a. Arus kas masuk yaitu kas yang diterima dari :

1. Penerimaan dari pelanggan
2. Penghasilan bunga yang diterima
3. Penambahan kas atas efek yang diperdagangkan
4. restitusi pajak
5. Penerimaan dari pihak hubungan istimewa
6. Penerimaan kas dari aktiva lainnya
7. Laba dari pemilihan efek-efek yang terealisasi

b. Arus kas keluar yaitu kas yang dibayarkan kepada :

1. Pembayaran kepada pemasok
2. Pembayaran kepada karyawan
3. Pembayaran beban usaha
4. Pembayaran kepada pihak ketiga
5. Pembayaran beban keuangan

6. Pembayaran pajak
7. Gaji dan upah
8. Pembayaran utilitas
9. Restitusi Pph Badan

Selisih antara arus kas masuk aktivitas operasi dan arus kas keluar aktivitas operasi adalah hasil bersih dari kegiatan operasi.

2. Menurut *Dyckman* (2000) Arus kas dari aktivitas investasi adalah arus kas yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan melibatkan aktiva jangka panjang tahun periode 2006-2008, diukur dari :

Arus Kas Investasi = Arus kas masuk – Arus kas keluar

- a. Arus kas masuk yaitu kas yang diterima dari :

1. Deviden kas yang diterima
2. Hasil penjualan aktiva tetap dan aktiva yang tidak digunakan dalam usaha
3. Penerimaan dari penghentian transaksi deviratif
4. Kompensasi yang diterima dari transaksi *joint venture*
5. Penerimaan bunga
6. Pencairan investasi sementara
7. Penarikan deposito berjangka
8. Investasi saham

- b. Arus kas keluar yaitu kas yang dibayarkan kepada :

1. Penambahan investasi jangka panjang

2. Penempatan investasi jangka pendek
3. Pembayaran untuk pengambilan investasi dalam obligasi konversi
4. Pembayaran untuk transaksi derivatif
5. Perolehan aktiva tetap
6. Penambahan aktiva tidak lancar lainnya
7. Pengambilan aktiva tetap

Selisih antara arus kas masuk aktivitas investasi dan arus kas keluar aktivitas investasi adalah hasil bersih dari kegiatan investasi.

3. Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang berasal dari arus kas masuk dari aktivitas pendanaan dan arus kas keluar aktivitas pendanaan yang berkaitan dengan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik, selama tahun periode 2006-2008. Menurut *Dyckman* (2000), arus kas dari aktivitas pendanaan ini biasanya terdiri dari :

Arus Kas Pendanaan = Arus kas masuk – Arus kas keluar

- a. Arus kas masuk yaitu kas yang diterima dari :

1. Penerimaan kepada pihak ketiga lain yang mempunyai hubungan istimewa
2. Penerimaan dari pembayaran kembali piutang jangka panjang dari pihak ketiga
3. Penerimaan dari penerbit saham baru sehubungan dari ESOP
4. Penerimaan dari eksekusi opsi saham
5. Perolehan kembali modal saham

- b. Arus kas keluar yaitu kas yang dibayarkan kepada :

1. Pembayaran kepada pihak ketiga lain yang mempunyai hubungan istimewa

2. Pemberian pinjaman kepada pihak ketiga
3. Penarikan hutang jangka panjang
4. Penarikan pinjaman hutang jangka pendek
5. Pembayaran bunga penurunan dana pelunasan obligasi
6. Pembayaran angsuran sewa guna
7. Pembayaran deviden kas
8. Pembayaran untuk pembelian kembali wesel bayar
9. Pembayaran obligasi rupiah yang jatuh tempo
10. Pembayaran hutang sewa guna usaha

Selisih antara arus kas masuk aktivitas pendanaan dan arus kas keluar aktivitas pendanaan adalah hasil bersih dari kegiatan pendanaan.

4. Volume perdagangan saham diukur dari jumlah saham yang diperdagangkan di lantai bursa dalam periode tertentu dengan satuan lembar yaitu tahun periode 2006-2008.

1.8 Kerangka Pikir

Dalam usaha meningkatkan volume perdagangan saham, maka perlu dilakukan informasi terhadap arus kas perusahaan. Hal ini sesuai dalam PSAK No. 2 disebutkan bahwa laporan arus kas diklasifikasikan menjadi tiga aktivitas yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan.

Arus kas dari aktivitas operasi ini merupakan penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dan untuk aktivitas operasi selama satu periode. Semakin baik proses aliran kas yang terjadi di perusahaan, secara terus menerus sepanjang

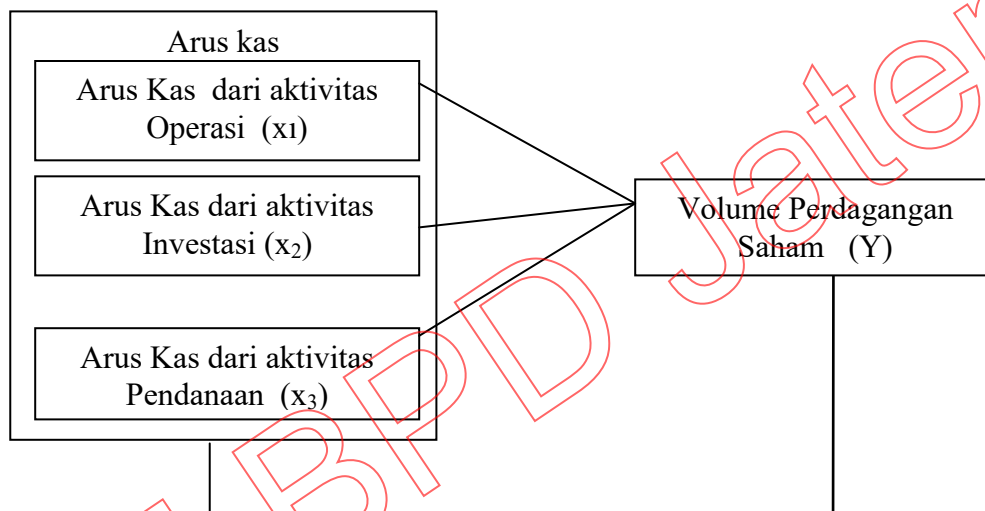
perusahaan yang bersangkutan melakukan operasional, maka hal itu akan semakin baik karena dengan demikian semakin efisien kas perusahaan untuk mempertahankan perusahaan di masa depan sehingga hal itu akan berdampak pada peningkatan volume perdagangan saham. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan Keown (2001) dalam Yulianti, dkk (2006) bahwa dengan semakin baiknya aliran kas perusahaan dalam melakukan operasional maka hal itu akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Rasio arus kas dari aktivitas investasi merupakan mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan pada umumnya melibatkan aktiva jangka panjang. Dengan semakin tinggi arus kas dari investasi, maka hal itu akan semakin baik karena dengan demikian hasil pendapatan yang melibatkan aktiva jangka panjang akan semakin meningkat sehingga hal itu akan berdampak pada peningkatan volume perdagangan saham. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan Keown (2001) dalam Yulianti, dkk (2006) bahwa dengan semakin baiknya arus kas investasi maka hal itu akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik yang meliputi potensi mendapat atau mengembalikan kepada kreditur. arus kas investasi tersebut lebih ditingkatkan maka volume perdagangan saham akan mengalami peningkatan. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan Keown (2001) dalam Yulianti, dkk (2006) bahwa jika arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan tersebut meningkat maka hal itu akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Untuk mengetahui keterkaitan pengaruh informasi arus kas terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 2006-2008 dapat dijelaskan dalam kerangka pemikiran berikut ini :

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Hasil Kajian Penelitian Terdahulu

(Ambar dan Bambang (1998), Zaki Baridwan(1997), Zaenudin (2001))

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Volume Perdagangan Saham

2.1.1 Pengertian Volume Perdagangan Saham

Pasar modal di Indonesia merupakan pasar modal yang memiliki bentuk efisiensi. Pada bentuk efisiensi tersebut pergerakan harga saham tidak mampu mencerminkan informasi yang relevan sehingga kurang dapat diandalkan sebagai subjek yang akan dianalisis dalam penelitian pasar modal. Didalam menghadapi keadaan tersebut, para peneliti pasar modal di Indonesia melakukan variasi terhadap studi peristiwa yang dilakukan. Studi peristiwa di pasar modal yang semula menganalisis pergerakan harga saham kemudian divariasikan menjadi studi peristiwa yang menganalisis perubahan volume perdagangan saham (Jogiyanto, 2000: 49).

Volume perdagangan saham diukur dengan Trading Volume Activity (TVA) yang merupakan perbandingan antara jumlah lembar saham suatu perusahaan yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan total jumlah lembar saham perusahaan yang beredar atau tercatat di BEJ pada waktu yang sama (JPAI, 2006: 148).

2.1.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Volume Perdagangan Saham

Faktor yang mempengaruhi volume perdagangan saham adalah harga saham dan arus kas, dimana jika harga saham naik maka jumlah lembar saham yang diperdagangkan akan berkurang sedangkan jika harga saham turun maka jumlah

lembar saham yang diperdagangkan akan bertambah, sedangkan jika jumlah lembar saham naik maka arus kas juga akan naik (Smith Skousen, 1992 dalam Jogiyanto, 2000: 50).

Para ahli memperkirakan bahwa salah satu penyebab, kemungkinan terjadinya perbedaan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di bursa dari waktu ke waktu tersebut adalah dampak dari peristiwa (event) yang terjadi di pasar modal.

2.1.3 Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham

Pemusatan perhatian pada kesamaan antara reaksi harga dan volume atas informasi yang dipublikasikan, cenderung menyebabkan para peneliti memandang harga dan volume sebagai ukuran yang substitusi tentang "reaksi pasar". Dilain pihak riset sebelumnya juga membuktikan bahwa pengumuman *earning* menghasilkan reaksi volume perdagangan yang berbeda dengan reaksi harga (Husnan dalam jurnal bisnis, 1996:132). Reaksi harga dan volume yang berbeda ini perlu diuji dengan *event* yang berbeda, apakah perilaku demikian masih konsisten jika dihubungkan dengan kecenderungan perusahaan yang tumbuh dan tidak tumbuh dalam merespon perubahan harga saham dan volume perdagangan dengan menggunakan pendekatan proksi IOS.

Banyak ahli yang mencurahkan waktu dan pikirannya untuk melakukan studi atas pasar modal. (Husnan dalam jurnal bisnis, 1996:132) menguji kandungan informasi atas pengumuman laporan laba tahunan. Peneliti tersebut menemukan

bahwa pengumuman laba menyebabkan perubahan harga abnormal maupun volume perdagangan abnormal.

Perubahan harga saham mencerminkan informasi yang relevan. Perusahaan tumbuh relevansinya ditandai dengan kenaikan harga saham, demikian pula sebaliknya. Dasar pemikiran perusahaan tumbuh mengalami harga saham adalah teori *contracting*, yang menyatakan bahwa perusahaan tumbuh mempunyai aliran laba dan kas masa depan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh.

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai informasi untuk membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembelian (yang dikaitkan dengan informasi yang positif, dalam hal ini untuk perusahaan tumbuh) dengan keputusan penjualan (yang bisa dikaitkan dengan informasi negatif, yaitu perusahaan tidak tumbuh) (Husnan dalam jurnal bisnis, 1996:133).

Jumlah saham yang telah ditransaksikan dalam periode tertentu terlihat dalam volume perdagangan. Perilaku volume perdagangan berhubungan dengan perilaku investor dalam bertransaksi. Sedangkan perilaku investor dalam aksi jual dan beli berhubungan dengan harga, sehingga volume perdagangan berhubungan dengan harga saham.

Jika suatu saham mempunyai volume perdagangan yang besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham yang aktif di pasar modal. Volume perdagangan saham yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati banyak

investor. Saham dengan volume perdagangan yang besar akan menghasilkan *return* yang sangat tinggi terhadap saham yang berisiko tinggi investor akan menuntut *return* yang tinggi. *Spekulatif* investor akan membeli saham yang memberikan *return* tinggi walaupun berisiko (Copeland, 1995:426).

Berdasarkan ini, maka saham yang berfluktuasi dan memilih kecenderungan meningkat pembeliannya, apabila harga meningkat maka investor cenderung akan menempatkan dananya pada saham yang memberikan harapan *return*, sebaliknya saham yang cenderung menurun harganya dan terancam *suspend* (dibekukan). Tidak akan diminati investor atau pembeliannya menurun sehingga antara harga saham dan volume perdagangan saham bersifat positif. Apabila terdapat *capital gain*, maka saham cenderung diminati investor, dan sebaliknya. Hubungan positif ini bersifat kausal, yaitu perubahan harga saham dapat disebutkan oleh perubahan permintaan saham/volume perdagangan saham.

2.2 Informasi Laporan Arus Kas

2.2.1 Definisi Arus Kas

Kas dapat diartikan sebagai nilai uang kontan yang ada dalam perusahaan beserta pos-pos lain yang dalam jangka waktu dekat dapat diuangkan sebagai alat pembayaran kebutuhan financial yang mempunyai aliran paling tinggi tingkat likuiditasnya, dan dalam operasional perusahaan diperlukan beberapa hal (Jogiyanto, 2000: 49) :

1. Membelanjai seluruh kegiatan operasi perusahaan sehari-hari.

2. Mengadakan investasi baru dalam aktiva tetap.
3. Membayar deviden, pajak, bunga dan pembayaran lain-lain.

Proses aliran kas yang terjadi di perusahaan berlangsung terus-menerus sepanjang perusahaan yang bersangkutan masih berdiri, yang terdiri atas aliran kas masuk (*cash inflow*) dan aliran kas keluar (*cash outflow*) (Jogiyanto, 2000: 51). Aliran kas masuk terdiri atas hasil penjualan produk / jasa perusahaan secara tunai, penagihan piutang dari penjualan kredit, penjualan aktiva tetap, penanaman investasi dari pemilik atau pemilik saham apabila bentuk perusahaan adalah perseroan terbatas. Sedangkan aliran kas keluar terdiri atas pengeluaran biaya bahan baku, tenaga kerja langsung dan biaya pabrik lain-lain (*overhead*), pengeluaran biaya-biaya administrasi umum dan administrasi penjualan, pembelian aktiva tetap, pembayaran kembali utang-utang perusahaan, pembayaran kembali investasi dari pemilik perusahaan, pembayaran sewa pajak, deviden dan pembayaran lain-lain (Gitosudarmo, 1999: 52).

Tujuan utama dari akuntansi adalah untuk memungkinkan pemegang saham dan pihak lain membentuk pengharapan mengenai arus kas masa depan. Pembagian kas dalam jangka panjang harus mencerminkan kapasitas pembangkitan arus kas. Investor dan kreditor mungkin mampu mendapatkan bantuan dalam meramalkan tingkat deviden masa depan bila mereka mempunyai informasi tentang jenis-jenis arus kas sebagai berikut:

1. Arus kas yang berkaitan dengan operasi masa berjalan mendasar dari perusahaan.

2. Arus kas berulang dan sewaktu-waktu yang tak berkaitan dengan operasi masa berjalan, tetapi berasal dari kejadian yang tidak terduga atau keinginan untuk mempertahankan lingkungan yang baik untuk perusahaan di masa depan.
3. Arus kas diperlukan untuk meningkatkan fasilitas operasi dan persediaan, atau memperoleh dari penjualannya apabila tidak diperlukan untuk operasi masa depan.
4. Arus kas yang diperoleh dari apa yang dibayarkan pemegang saham atau pemegang obligasi sebagai bagian dari pendanaan.
5. Pembayaran bunga dan deviden kepada para investor dengan kalim prioritas, seperti pemegang saham preferen.

Informasi yang dihasilkan oleh sistem informasi digunakan oleh dua pihak yaitu pihak internal yang terdiri dari para manager, karyawan dan pihak eksternal yaitu pihak-pihak yang berkepentingan diluar perusahaan seperti kreditor, pelanggan, instansi pemerintah dan serikat kerja.

Pada hakeketnya akuntansi merupakan bagian umum informasi terhadap masalah operasional yang ekonomik dan efisien. Akuntansi juga membentuk sebagian besar informasi umum yang dinyatakan secara kuantitatif. Dalam kontek ini akuntansi menjadi bagian dari sistem informasi umum dari suatu kesatuan yang beroperasiional (*Wilkinson, 1990*).

Informasi akuntansi merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam proses pembuatan keputusan, selain informasi akuntansi, investor juga membutuhkan informasi non akuntansi bahkan informasi non ekonomis

(Zamahsari, 1990). Wujud informasi akuntansi dapat berupa laporan keuangan yang terdiri atas neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Sedangkan informasi non akuntansi dapat berupa informasi non keuangan yang terdapat di dalam *prospectus* seperti: penjamin emis, auditor, konsultan hukum, jumlah saham yang ditawarkan, umur perusahaan, persentase saham yang ditawarkan. Informasi non akuntansi yang tidak dapat di dalam *prospectus* yaitu: tingkat bunga bank, tingkat pendapatan nasional, tingkat inflasi.

Untuk menganalisis saham, investor biasanya menggunakan analisis fundamental ataupun analisis teknikal. Analisis fundamental lebih memfokuskan pada data-data keuangan yang merupakan data histories. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa setiap memiliki nilai instrinsik dan setiap investasi yang dilakukan adalah rasional. Oleh karena itu dalam analisa fundamental ini dipelajari hubungan nilai saham dengan kondisi keuangan perusahaan. Karena nilai saham mencerminkan nilai perusahaan, untuk menentukan nilai tersebut, pertimbangan unsur-unsur keuangan fundamental seperti *earnings* (laba), deviden, struktur permodalan, *trends* (proyeksi), dan risiko.

Analisa teknikal merupakan satu teknik analisis yang menggunakan data pasar secara historis mengenai perkembangan harga saham dan volume perdagangan. Di samping itu dalam analisis teknikal investor akan membandingkan kinerja suatu saham dengan saham lainnya dari perusahaan yang sejenis. Analisis ini juga mendasarkan bahwa harga saham dapat ditentukan oleh besarnya *supply* dan *demand* (permintaan dan penawaran saham).

Informasi keuangan yang utama adalah berupa pelaporan keuangan dimana setiap perusahaan minimal setahun sekali mengeluarkan pelaporan keuangan yang berbentuk pertanggungjawaban manager terhadap pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Berdasarkan keputusan ketua BAPEPAM No. 80/PM, 1996 tentang penyampaian laporan keuangan berkala, dimana emiten harus melaporkan laporan keuangannya kepada pihak BAPEPAM dan bursa. Disamping itu untuk laporan keuangan semesteran dan tahunan emiten harus mengumumkan laporan keuangannya dalam surat kabar nasional. Hal ini dilakukan agar pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan dapat memperoleh informasi itu dengan cepat dan akurat.

Kas dapat diartikan sebagai nilai uang kontan yang ada dalam perusahaan beserta pos-pos lain yang dalam jangka waktu dekat dapat diuangkan sebagai alat pembayaran kebutuhan financial yang mempunyai aliran paling tinggi tingkat likuiditasnya, dan dalam operasional perusahaan diperlukan beberapa hal:

1. Membelanjai seluruh kegiatan operasi perusahaan sehari-hari.
2. Mengadakan investasi baru dalam aktiva tetap.
3. Membayar deviden, pajak, bunga dan pembayaran lain-lain.

2.2.2 Macam – Macam Arus Kas

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

1. Aktivitas operasi

Proses aliran kas yang terjadi di perusahaan terjadi terus menerus sepanjang perusahaan yang bersangkutan masih berdiri, yang terdiri dari atas aliran kas masuk (*cash inflow*) dan aliran kas keluar (*cash outflow*). Aliran kas masuk terdiri atas hasil penjualan produk atau jasa perusahaan secara tunai, penagihan piutang dari penjualan kredit, penjualan aktiva tetap, penanaman investasi dari pemilik atau pemilik saham apabila bentuk perusahaan adalah perseroan terbatas. Sedangkan aliran kas keluar terdiri atas pengeluaran biaya bahan baku, tenaga kerja langsung dan biaya pabrik lain (*overhead*), pengeluaran biaya administrasi umum dan administrasi penjualan, pembelian aktiva tetap, pembayaran kembali utang-utang perusahaan, pembayaran kembali investasi dari pemilik perusahaan, pembayaran sewa pajak, deviden dan pembayaran lain-lain (Gitosudarmo, 1999).

Dalam *Statement Of Financial Accounting Concepts* (SFAC) Nomor I dicatat bahwa tujuan utama dari akuntansi adalah untuk memungkinkan pemegang saham dan pihak lain membentuk pengharapan mengenai arus kas masa depan. Pembagian kas dalam jangka panjang harus mencerminkan kapasitas pembangkitan arus kas. Investor dan kreditor mungkin mampu mendapatkan bantuan dalam meramalkan tingkat deviden depan bila mereka mempunyai informasi tentang jenis-jenis arus kas sebagai berikut :

1. Arus kas yang berkaitan dengan operasi masa berjalan mendasar dari perusahaan.

2. Arus kas berulang dan sewaktu-waktu yang tak berkaitan dengan operasi masa berjalan, tetapi berasal dari kejadian yang tidak terduga atau untuk mempertahankan lingkungan yang baik untuk perusahaan di masa depan.
3. Arus kas diperlukan untuk meningkatkan fasilitas operasi dan persediaan, atau memperoleh dari penjualannya apabila tidak diperlukan untuk operasi masa depan.
4. Arus kas yang diperoleh dari yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai bagian dari pendanaan.
5. Pembayaran bunga dan deviden kepada para investor dengan klaim prioritas, seperti pemegang saham preferen.

Menurut Hendrikson (2000), kelima persyaratan tersebut bersama dengan implikasi pajak membentuk dasar untuk format laporan arus kas, yang saat ini terlihat dalam praktik. Format tersebut mencakup beberapa hal sebagai berikut :

1. Laporan penerimaan dan pembayaran operasi.
2. Laporan aktivitas pendanaan
3. Laporan aktivitas investasi

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indicator 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. Arus kas aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas

penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalty, *fees*, komisi dan pendapatan lain
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya.
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perseorangan.

Yang dilaporkan didalam arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas masuk ataupun arus kas keluar yang berkaitan dengan laba bersih. Menurut *Dyckman* (2000)

arus kas dari aktivitas operasi ini biasanya terdiri dari :

- a. Arus kas masuk yaitu kas yang diterima dari :
 1. Pelanggan
 2. Piutang bunga
 3. Dividen dari investasi
 4. Dana yang dikembalikan oleh pemasok

b. Arus kas keluar yaitu kas yang dibayarkan untuk :

1. Pembelian barang untuk dijual kembali
2. Kewajiban bunga
3. Pajak penghasilan
4. Gaji dan Upah

Selisih antara arus kas masuk dan arus kas keluar disebut arus kas masuk bersih dari kegiatan operasi. Menurut *Dyckman* (2000), pada umumnya jumlah bersih merupakan arus kas masuk karena dalam jangka panjang, penerimaan kas dari operasi harus melebihi arus kas keluar agar perusahaan dapat terus melanjutkan usahanya.

2. Aktivitas Investasi

Menurut *Dyckman* (2000), arus kas dari kegiatan investasi ini termasuk arus kas masuk dan arus kas keluar yang berkaitan dengan pelepasan atau perolehan fasilitas operasi (properti, pabrik, peralatan), penjualan atau pembelian investasi dan kegiatan non operasi (investasi) lainnya. Arus kas keluar adalah investasi kas oleh entitas untuk memperoleh aktiva non kas. Arus kas masuk terjadi hanya ketika kas diterima dari penjualan atau pelepasan investasi lama.

Jenis arus kas yang termasuk dalam kegiatan investasi yaitu :

- a. Arus kas masuk yaitu kas yang diterima dari :
 1. Pelepasan atau penjualan properti, pabrik dan peralatan.
 2. Pelepasan atau penjualan sekuritas investasi.

3. Penerimaan pinjaman (tidak termasuk bunga karena masuk dalam kegiatan operasi).

b. Arus kas keluar yaitu kas yang dibayarkan untuk :

1. Perolehan atau pembelian properti, pabrik dan peralatan.
2. Investasi jangka panjang dalam hutang dan sekuritas ekuitas.
3. Pinjaman kepada pihak lain.
4. Perolehan aktiva lainnya yang digunakan dalam produksi seperti paten atau aktiva tak berwujud lainnya (tidak termasuk pegadaian, karena masuk dalam kegiatan operasi).

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. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah :

- 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 pelunansannya

- e. 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 pendanaan.

3. Aktivitas pendanaan

Menurut *Dyckman* (2000), pembiayaan termasuk arus kas masuk maupun arus kas keluar yang berkaitan dengan kegiatan pembiayaan (peminjamna atau penerbitan saham) yang digunakan untuk memperoleh kas guna menjalankan usaha. Arus kas keluar terjadi hanya ketika arus kas dibayarkan kepada pemilik dan kreditor untuk investasi mereka sebelumnya. Yang termasuk dalam arus kas dari kegiatan pembiayaan ini yaitu :

- a. Arus kas masuk yaitu kas yang diterima dari :
 1. Pemilik dari penerbitan
 2. Kreditor dari penerbitan sekuritas hutang
- b. Arus kas keluar yaitu kas yang dibayarkan kepada :
 1. Pemilik untuk deviden dan distribusi lainnya
 2. Pemilik untuk penarikan saham atau pembelian saham
 3. Kreditor untuk pembayaran kembali sejumlah pinjaman (tidak termasuk bunga karena masuk dalam kegiatan operasi)

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan

oleh apra pemasok modal perusahaan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah :

- a. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrument 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 lainnya
- d. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan (*finance lease*).

2.2.3 Manfaat Arus Kas

Dalam skala yang lebih luas, laporan arus kas membantu pengambil keputusan menilai kekuatan keuangan suatu bisnis, yang diindikasikan oleh hubungan antara aktiva serta kewajiban perusahaan dan dicerminkan dalam hubungan kredit perusahaan dan lembaga keuangan dan pemberi pinjaman lainnya. Investor memandang laporan arus kas sebagai penyedia informasi tentang apakah perusahaan telah menghasilkan kas yang mencukupi untuk membayar tagihan, mengganti aktiva, mengambil keuntungan dari peluang baru dan membayar deviden yang telah diumumkan. Dapat diketahui bahwa, laporan arus kas merupakan imbangan yang sangat diperlukan pada neraca.

Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk

mengevaluasi perubahan dalam aktivitas bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (future cash flows) dari berbagai perusahaan.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham emiten di Bursa Efek Jakarta belum banyak dilakukan. Mardiaty (1994) meneliti mengenai pendapat pemakai laporan keuangan atas kegunaan informasi arus kas, hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa informasi tentang arus kas perusahaan memberikan nilai tambah bagi pemakai informasi laporan keuangan. Husnan (1996) meneliti mengenai dampak pengumuman laporan keuangan terhadap kegiatan perdagangan saham dan tingkat keuntungan. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham di sekitar publikasi laporan keuangan dengan rata-rata harga saham harian dalam kondisi normal. Sedangkan terhadap volume perdagangan saham menunjukkan bahwa pada hari publikasi laporan keuangan, volume perdagangan menunjukkan perbedaan yang signifikan dengan rata-rata volume perdagangan harian bila dalam kondisi normal. Ambar (1997), penelitiannya tentang pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta menyimpulkan bahwa rata-

rata volume perdagangan saham setelah publikasi laporan arus kas menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan sebelum adanya laporan arus kas. Parawiyati (1997) dari penelitiannya mengenai kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas menemukan bukti bahwa laba masih merupakan prediktor yang lebih baik meski prediktor arus kas juga berpeluang besar menjadi prediktor yang lebih baik.

2.3.1. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Penelitian yang dilakukan oleh Ambar (1997) yang hanya memfokuskan pada arus kas dari aktiva operasi yang menemukan adanya kandungan informasi dari data arus kas bagi investor.

Penemuan ini diperkuat oleh Livnat dan Zarowin pada tahun 1998 dan hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *unexpected cash inflows or outflows* dari aktivitas operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi harga saham. Sehingga diharapkan komponen arus kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham.

Yang dilaporkan didalam arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas masuk ataupun arus kas keluar yang berkaitan dengan laba bersih. Menurut Dyckman (2000) arus kas dari aktivitas operasi ini biasanya terdiri dari :

- a. Arus kas masuk yaitu kas yang diterima dari :
 1. Pelanggan
 2. Piutang bunga
 3. Deviden dari investasi

4. Dana yang dikembalikan oleh pemasok
- b. Arus kas keluar yaitu kas yang dibayarkan untuk :
 5. Pembelian barang untuk dijual kembali
 6. Kewajiban bunga
 7. Pajak penghasilan
 8. Gaji dan Upah

Selisih antara arus kas masuk dan arus kas keluar disebut arus kas masuk bersih dari kegiatan operasi. Menurut *Dyckman* (2000) pada umumnya jumlah bersih merupakan arus kas masuk karena dalam jangka panjang, penerimaan kas dari operasi harus melebihi arus kas keluar agar perusahaan dapat terus melanjutkan usahanya.

2.3.2. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Pengujian yang dilakukan Miller dan Rock pada tahun 1985 mengenai pengaruh investasi terhadap return saham menunjukkan bahwa peningkatan investasi punya pengaruh positif terhadap return saham pada saat investasi baru diumumkan. Hasil studi ini sesuai dengan yang dilaporkan oleh Mc Connel dan Muscarella pada tahun 1986. Akan tetapi beberapa tahun kemudian hubungan ini mengalami perubahan. Hasil studi Bernard dan Stober (1989), Livbat dan Zarowin (1990) menunjukkan hubungan yang tidak signifikan antara arus kas investasi dengan return saham. Bentuk investasi dapat memberikan pengaruh yang berbeda.

Jensen dan Ruback pada tahun 1983 memberikan bukti bahwa terdapat reaksi negatif terhadap pengumuman investasi berupa *take over*. Smith (1986) memnberi

bukti lain bahwa peningkatan control pemilik terhubungan positif dengan return saham.

Menurut *Dyckman* (2000), arus kas dari kegiatan investasi ini termasuk arus kas masuk dan arus kas keluar yang berkaitan dengan pelepasan atau perolehan fasilitas operasi (properti, pabrik, peralatan), penjualan atau pembelian investasi dan kegiatan non operasi (investasi) lainnya. Arus kas keluar adalah investasi kas oleh entitas untuk memperoleh aktiva non kas. Arus kas masuk terjadi hanya ketika kas diterima dari penjualan atau pelepasan investasi lama.

Jenis arus kas yang termasuk dalam kegiatan investasi yaitu :

- a. Arus kas masuk yaitu kas yang diterima dari :
 1. Pelepasan atau penjualan properti, pabrik dan peralatan.
 2. Pelepasan atau penjualan sekuritas investasi.
 3. Penerimaan pinjaman (tidak termasuk bunga karena masuk dalam kegiatan operasi).
- b. Arus kas keluar yaitu kas yang dibayarkan untuk :
 1. Perolehan atau pembelian properti, pabrik dan peralatan.
 2. Investasi jangka panjang dalam hutang dan sekuritas ekuitas.
 3. Pinjaman kepada pihak lain.
 4. Perolehan aktiva lainnya yang digunakan dalam produksi seperti paten atau aktiva tak berwujud lainnya (tidak termasuk pegadaian, karena masuk dalam kegiatan operasi).

2.3.3. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Ros (1977), Leyland dan Pyle (1977) berargumen bahwa penerbitan hutang merupakan sinyal yang baik untuk menaksir arus kas. Hal ini dikarenakan pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya daripada menerbitkan saham. Berdasarkan teori ini pasar akan bereaksi positif terhadap penerbitan hutang. Namun teori ini dibantah oleh Muller dan Rock (1985) yang berargumen bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap pengumuman sumber pendanaan dari luar sebab hal ini akan mempengaruhi arus kas dari aktivitas operasi menjadi lebih rendah untuk masa yang akan datang.

Teori Muller dan Rock dibuktikan oleh Nikkelson dan Partch (1986) dan Echbo (1986). Berdasarkan penelitian, mereka membuktikan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman penerbitan hutang. Bagaimana dengan penerbitan atau penarikan saham? Smith (1986) berargumen bahwa penerbitan atau penarikan saham biasa akan berpengaruh terhadap return saham. Investor yang diasumsikan punya informasi tentang perusahaan akan bereaksi positif terhadap penarikan saham. Masih pada tahun 1986, Nikkelson dan Partch serta Asquith dan Muller memberikan bukti bahwa pasar bereaksi positif terhadap pengumuman pembelian saham.

Hal ini yang mempengaruhi return saham adalah perubahan deviden. Menurut Muller dan Rock (1985) deviden meningkat memberi sinyal terhadap arus kas di masa datang yang diharapkan berhubungan positif dengan return saham. Bukti empiris diberikan oleh Asquith dan Muller serta Brickley (1983) yang menemukan bahwa perubahan deviden mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Menurut *Dyckman* (2000) pembiayaan termasuk arus kas masuk maupun arus kas keluar yang berkaitan dengan kegiatan pembiayaan (peminjamna atau penerbitan saham) yang digunakan untuk memperoleh kas guna menjalankan usaha. Arus kas keluar terjadi hanya ketika arus kas dibayarkan kepada pemilik dan kreditor untuk investasi mereka sebelumnya. Yang termasuk dalam arus kas dari kegiatan pembiayaan ini yaitu :

c. Arus kas masuk yaitu kas yang diterima dari :

1. Pemilik dari penerbitan
2. Kreditor dari penerbitan sekuruitas hutang

d. Arus kas keluar yaitu kas yang dibayarkan kepada :

4. Pemilik untuk deviden dan distribusi lainnya
5. Pemilik untuk penarikan saham atau pembelian saham
6. Kreditor untuk pembayaran kembali sejumlah pinjaman (tidak termasuk bunga karena masuk dalam kegiatan operasi)

Penelitian mengenai hubungan antara informasi akuntansi dengan pembuatan keputusan investasi oleh investor sudah pernah dilakukan di Indonesia (Papilaja, 1990; Sundari, 1993; Hendrayati, 1994; dan Taman, 1999). Pengaruh informasi akuntansi dan informasi non akuntansi terhadap pembuatan keputusan investasi di Indonesia pernah diteliti oleh Papilaja (1990). Model yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan variabel dependen keputusan investasi. Sedangkan variabel independent dibagi dua yaitu: 1) Informasi akuntansi yang terdiri atas persentase perkembangan penjualan, *profit margin ratio*, *price earning ratio*,

earnings per share, dividend payout ratio, dividend yield, net assets, return on assets, return on equity, quick ratio, debt equity ratio dan total aktiva dan 2) Informasi non akuntansi terdiri atas perkembangan harga saham saat penawaran perdana masing-masing saham, posisi masyarakat dalam pengendalian perusahaan, rencana penggunaan hasil emisi saham, investasi alternatif, resiko pasar, pengalaman perusahaan dan rencana pembayaran deviden. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua informasi akuntansi dan informasi non akuntansi tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi oleh investor.

Bamber dan Cheon (1995) menginvestigasi pengumuman laba yang menyebabkan perbedaan reaksi volume dan harga serta menilai apakah perbedaan reaksi tersebut dihubungkan dengan karakteristik pengumuman tertentu. Hasilnya meskipun ada hubungan positif antara reaksi volume perdagangan dan harga pengumuman laba menyebabkan reaksi volume perdagangan dan harga dimana besarnya *relative* berbeda. Buktinya konsisten dengan dugaan bahwa volume perdagangan relatif tinggi daripada reaksi harga bila terdapat pengumuman laba.

Pengujian reaksi pasar terhadap informasi akuntansi dengan menggunakan pendekatan volume juga telah dilakukan oleh Beaver (1986). Hasil pengujian Beaver menunjukkan bahwa kegiatan perdagangan saham pada saat pengumuman mencapai 33% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata kegiatan perdagangan saham diluar periode pengumuman.

Ambar dan Bambang (1998) dalam artikel yang berjudul “Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Perusahaan di Bursa Efek Jakarta”

dengan mengambil 37 emiten yang sahamnya aktif sebagai sampel, dimana telah “go-public” sebelum 31 Desember 1991 serta sudah menyertakan laporan arus kas dalam pelaporan keuangan Desember 1993. Periode pengamatan mulai Desember 1991 s/d Desember 1994. dari hasil analisis mereka, didapati bahwa pada periode 1991 dan 1992 tidak ada reaksi pasar berupa perubahan rata-rata volume perdagangan saham yang signifikan sedangkan pada publikasi laporan keuangan Desember 1993 dan 1994 terdapat reaksi pasar berupa peningkatan volume perdagangan saham.

Zaki Baridwan (1997) melakukan penelitian untuk mengevaluasi informasi yang dihasilkan dalam laporan arus kas, apakah terdapat hubungan antara informasi dalam arus kas dengan yang ada dalam laporan rugi-laba. Hasil pengungkapan informasi arus kas ternyata memberikan nilai tambah bagi para pemakai laporan keuangan. Implikasi hasil dari penelitian menolak pendapat yang menyatakan tidak perlunya informasi arus kas bagi pemakai laporan keuangan.

2.4. Pengaruh Antar Variabel

Dalam usaha meningkatkan volume perdagangan saham, maka perlu dilakukan informasi terhadap arus kas perusahaan. Hal ini sesuai dalam PSAK No. 2 (4) disebutkan bahwa laporan arus kas diklasifikasikan menjadi tiga aktivitas yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Dalam usaha meningkatkan volume perdagangan saham, maka perlu dilakukan informasi terhadap arus kas perusahaan. Hal ini sesuai dalam PSAK No. 2 (4) disebutkan bahwa laporan

arus kas diklasifikasikan menjadi tiga aktivitas yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan.

2.4.1. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap Volume Perdagangan Saham

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan tolok ukur 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. Investor memandang laporan arus kas operasi sebagai penyedia informasi tentang apakah perusahaan mempunyai kemampuan untuk memperoleh pendapatan, sehingga akan mempengaruhi volume perdagangan saham. Karena semakin baik proses aliran kas yang terjadi, secara terus menerus sepanjang perusahaan yang bersangkutan melakukan operasional, maka hal itu akan semakin baik karena dengan demikian semakin efisien kas perusahaan untuk mempertahankan perusahaan di masa depan sehingga hal itu akan berdampak pada peningkatan volume perdagangan saham. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan Keown (2001) dalam Yulianti, dkk (2006) bahwa dengan semakin baiknya aliran kas perusahaan dalam melakukan operasional maka hal itu akan meningkatkan volume perdagangan saham.

2.4.2. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi terhadap Volume Perdagangan Saham

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. Hubungan arus kas investasi dengan volume perdagangan saham didasarkan pada asumsi bahwa arus kas investasi berguna bagi investor. Suadi (1998) menguji kalau laporan arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah dividen yang dibayarkan dalam kurun waktu satu tahun setelah diterbitkannya laporan arus kas tersebut. Dengan semakin tinggi arus kas dari investasi, maka hal itu akan semakin baik karena dengan demikian hasil pendapatan yang melibatkan aktiva jangka panjang akan semakin meningkat sehingga hal itu akan berdampak pada peningkatan volume perdagangan saham. Arus kas merupakan komponen didalam penentuan nilai perusahaan. Nilai pasar (*market value*) dari perusahaan, merupakan nilai sekarang (*present value*) dari aliran-aliran kas (*cash flow*) masa datang. Jika ini benar, maka investor seharusnya menggunakan nilai arus kas untuk menentukan volume harga saham dari sekuritas perusahaan bersangkutan. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan Keown (2001) dalam Yulianti, dkk (2006) bahwa dengan semakin baiknya arus kas investasi maka hal itu akan meningkatkan volume perdagangan saham.

2.4.3. Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan terhadap Volume Perdagangan Saham Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap Volume Perdagangan Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan pembiayaan termasuk arus kas masuk maupun arus kas keluar yang berkaitan dengan kegiatan pembiayaan (peminjaman atau penerbitan saham) yang digunakan untuk memperoleh kas guna menjalankan usaha. Arus kas keluar terjadi hanya ketika arus kas dibayarkan kepada pemilik dan kreditor untuk investasi mereka sebelumnya. Semakin perusahaan tersebut mampu mengatur arus kas pendanaan dengan baik yaitu melalui arus kas masuk dan keluar (cash flow), maka akan semakin baik pula ketertarikan investor untuk menanamkan sahamnya sehingga akan mempengaruhi volume perdagangan saham. Menurut Keown (2001) dalam Yulianti, dkk (2006) bahwa jika arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan tersebut meningkat maka hal itu akan meningkatkan volume perdagangan saham.

2.5. Penelitian Terdahulu

Untuk mengadakan penelitian, tidak terlepas dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan tujuan untuk memperkuat hasil dari penelitian yang sedang dilakukan, selain itu juga bertujuan untuk membandingkan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya. Berikut ringkasan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti selama melakukan penelitian :

Tabel 2.1

Ringkasan Hasil Riset Penelitian Terdahulu

No.	Judul	Peneliti	Hipotesa	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Alat analisis
1.	Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Perusahaan di Bursa Efek Jakarta	Ambar dan Bambang (1998)	Dugaan ada pengaruh antara arus kas aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham	Variabel dependen : volume perdagangan saham, sedangkan variabel independen, arus kas aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan	Arus kas aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham	Regresi Linier Berganda
2.	Pengaruh informasi laporan arus kas terhadap Laporan Rugi Laba	Zaki Baridwan (1997)	Diduga laporan arus kas mempunyai pengaruh terhadap laporan rugi-laba	Variabel dependen Laporan rugi laba, sedangkan variabel independen, arus kas aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan	Terdapat pengaruh yang signifikan antara informasi dalam arus kas terhadap yang ada dalam laporan rugi-laba	Regresi Linier Berganda
3.	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap volume perdagangan saham	Zainuddin (2001)	Diduga EVA dan Rasio keuangan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham	Variabel dependen volume perdagangan saham, sedangkan variabel independen, EVA, ROA, CR, DER, EPS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, CR dan EPS mempunyai pengaruh, sedangkan EVA dan DER tidak berpengaruh signifikan	Regresi Linier Berganda

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah dari semua objek atau individu yang memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Setiawan, 2006). Pada penelitian ini populasinya adalah perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ periode 2006-2008 yaitu berjumlah 21 perusahaan.

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2000). Untuk menentukan sampel harus dilakukan sampling. Sampling merupakan suatu acara pengumpulan data yang sifatnya tak menyeluruh (mencakup semua populasi, tetapi hanya mencakup sebagian dari populasi). Sampel dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan, dimana pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu sebagai berikut :

1. Perusahaan yang bergerak dibidang makanan dan minuman yang aktif mentransaksikan sahamnya dari tahun 2006-2008.
2. Perusahaan tersebut secara aktif terus menerus dari tahun 2006-2008 menyampaikan laporan keuangan kepada lembaga yang berwenang BAPEPAM atau Bursa Efek Jakarta (BEJ).

3. Perusahaan yang telah melaporkan volume perdagangan saham secara aktif dari tahun 2006-2008 yang diperoleh dari publikasi BEJ dalam buku *JSX*.

Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman	Jumlah
1. Perusahaan yang bergerak dibidang makanan dan minuman yang aktif mentransaksikan sahamnya dari tahun 2006-2008.	21
2. Perusahaan tersebut secara aktif terus menerus dari tahun 2006-2008 menyampaikan laporan keuangan kepada lembaga yang berwenang BAPEPAM atau Bursa Efek Jakarta (BEJ).	14
3. Perusahaan yang telah melaporkan volume perdagangan saham secara aktif dari tahun 2006-2008 yang diperoleh dari publikasi BEJ dalam buku <i>JSX</i> .	14

Berdasarkan kriteria di atas, maka perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebagai berikut :

No	Nama Perusahaan
1	Ades
2	Aqua
3	Tiga Pilar
4	Cahaya
5	Delta
6	Indofood
7	Mayora
8	Multi
9	Prasidha
10	Sekar laut
11	Siantar Top
12	Davomas Abadi
13	Sekar Bumi
14	Ultra Jaya

Sumber : Inventory Capital Modal Directory, 2008

Teknik sampling merupakan cara pengumpulan data yang sifatnya tidak menyeluruh (tidak mencakup semua populasi tetapi hanya mencakup sebagian

populasi). Adapun teknik sampling yang digunakan adalah non probability sampling yang ditentukan secara *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Setiawan, 2006).

3.2 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder. Berikut data-data yang digunakan dalam penelitian ini :

1. Studi pustaka yaitu penulis membaca literatur yang sesuai dengan penelitian ini sehingga dapat diperoleh data serta landasan teori yang relevan dengan penelitian.
2. Teknik dokumentasi, yaitu pengambilan keterangan dari catatan. Termasuk menyalin dari catatan tata usaha, mendapatkan duplikat dan *foto copy* untuk data-data yang dibutuhkan dalam penelitian (Setiawan,2006). Dokumentasi yang dilakukan adalah pengumpulan semua data sekunder yang dibuat oleh otoritas Bursa Efek atau BAPEPAM dan dipublikasikan *Indonesian Capital Marketing Directory (ICMD)* dan *JSX*..

3.3 Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan teknik statistik yang meliputi :

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif yaitu analisis yang ditunjukkan pada perkembangan dan pertumbuhan dari suatu keadaan dan hanya memberikan gambaran tentang keadaan tertentu dengan cara menguraikan tentang sifat-sifat dari obyek penelitian tersebut (Umar, 2001: 36).

2. Uji Kuantitatif

Analisis data kuantitatif merupakan metode analisis data yang diperoleh dari hasil penelitian dengan metode statistik untuk mengukur besarnya antara variabel-variabel yang diteliti. Alat analisis kuantitatif yang digunakan adalah :

a. Uji Asumsi Klasik

Penelitian yang menggunakan analisis regresi dan korelasi harus mengenali asumsi-asumsi yang mendasarinya. Jika asumsi tidak terpenuhi maka hasil analisis kemungkinan menjadi bias. Asumsi dasar atau klasik yang mendasari analisis regresi korelasi yang paling sering yaitu :

1. Uji normalitas data
2. Tidak terjadi multikorelasi
3. Tidak terjadi autokorelasi
4. Terjadinya kemungkinan heteroskedalistas

Cara yang digunakan untuk menguji sekaligus menanggulangi munculnya gejala penyimpangan asumsi klasik adalah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Menurut Ghazali (2001:74) Dasar atau kriteria pengambilan keputusan apabila berdistribusi normal :

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas mempunyai arti ada hubungan linear yang sempurna atau pasti diantara beberapa variabel bebas dalam regresi. Menurut Ghazali (2001:57) Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Menurut Ghazali (2001:57) Kriteria terjadinya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya yaitu Nilai Variance inflation factor (VIF) sebagai berikut :

- a. Jika nilai tolerance diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10 maka tidak mempunyai persoalan multikolinearitas sehingga bisa dilakukan ke pengujian selanjutnya.
- b. Jika nilai tolerance dibawah 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10 maka terjadi persoalan multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2001,61). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem

autokorelasi. Uji ini menggunakan uji Durbin Watson untuk melihat ada tidaknya autokorelasi. Pengambilan ada tidaknya autokorelasi didasarkan pada :

- a. $DW < dl$ berarti ada autokorelasi dalam model regresi
- b. $DW < 4-dl$ berarti ada autokorelasi dalam model regresi
- c. $Du < DW < 4-du$ berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi
- d. $4-du < DW < 4-dl$ berarti pengujian tidak meyakinkan
- e. $dl < DW < du$ berarti pengujian tidak meyakinkan

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. (Ghozali, 2001,69). Bila terjadi heteroskedastisitas, akan mengakibatkan varians koefisien regresi menjadi minimum dan confident interval melebar sehingga hasil uji signifikansi statistik tidak valid lagi. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan metode grafik antara nilai prediksi yang diperoleh dari model regresi dengan kuadrat dari masing-masing residual. Apabila tidak terbentuk suatu pola berarti tidak terdapat heteroskedastisitas, sehingga asumsi penyimpangan model linier tidak terjadi.

b. Analisis regresi Sederhana

Digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat.

Adapun rumus regresi sederhana adalah :

$$\hat{Y} = a + b X$$

Keterangan :

- \hat{Y} = Volume Perdagangan Saham
a = Konstanta / *intersept*
X = Informasi Arus Kas hanya dibatasi pada arus kas operasi, investasi dan pendanaan
b = Koefisien regresi

c. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis pengaruh interpretasi laporan keuangan yang dipublikasikan terhadap perubahan volume saham pada penelitian ini menggunakan metode regresi berganda yang bertujuan untuk menguji pengaruh kandungan informasi laporan arus kas terhadap perubahan volume saham, baik secara parsial maupun secara simultan dengan formula sebagai berikut : (Riduwan, 2004)

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Dengan keterangan :

- Y = volume perdagangan saham
a = intercept persamaan regresi
 $b_1 b_2 b_3$ = koefisien perubahan nilai masing-masing yang bersangkutan
 X_1 = arus kas dari aktivitas operasi
 X_2 = arus kas dari aktivitas investasi
 X_3 = arus kas dari aktivitas pendanaan

d. Pengujian Hipotesis

- 1) Uji Hipotesis secara Parsial (uji t), dengan langkah-langkah sebagai berikut :
 - a) Merumuskan hipotesis

Ho : $b_i = 0$: tidak ada pengaruh yang signifikan variabel X_1 yaitu arus kas operasi dan variabel Y yaitu volume perdagangan saham.

Ha : $b_i \neq 0$: ada pengaruh yang signifikan variabel X_1 yaitu arus kas operasi dan variabel Y yaitu volume perdagangan saham.

b) Mencari nilai kritis

Penetapan level of signifikan (α) = 5 %

Penetapan degree of freedom (df) = $n-1-k$

Dimana :

n : Jumlah sampel

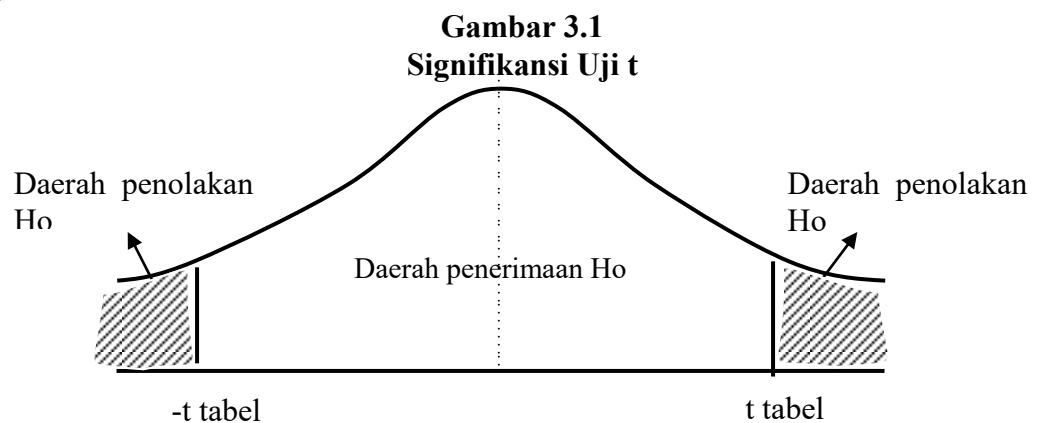
k : banyaknya variabel x

c) Menentukan t hitung

$$t_{hitung} = \frac{b_1}{Sb_1} \quad (\text{Zainal Mustafa, 1995})$$

d) Letakan t_h pada kurva distribusi student (tabel t)

Gambar signifikan uji dua sisi.



e) Kesimpulan

Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{table} dengan ketentuan, apabila $t_{hitung} \geq t_{0.025,df}$ atau $-t_{hitung} \leq -t_{0.025,df}$ berarti H_a diterima dan H_o ditolak dan bila $t_{hitung} < t_{0.025,df}$ dan $-t_{hitung} > -t_{0.025,df}$ berarti H_o diterima dan H_a ditolak.

2) Uji Hipotesis secara Simultan (uji F)

a) Uji hipotesis

$H_o ; b_i = 0$ Tidak ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan terhadap volume perdagangan saham

$H_a ; b_i \neq 0$ Ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan terhadap volume perdagangan saham

b) Mencari nilai kritis

$$\alpha = 5\%$$

$$df \text{ pembilang} = k$$

$$df \text{ penyebut} = n-1-k$$

c) Mencari F hitung

Rumus sebagai berikut : (Sudjana, 2003: 80)

$$F = \frac{R^2 / k}{(1-R^2) / (n-k-1)}$$

Dimana :

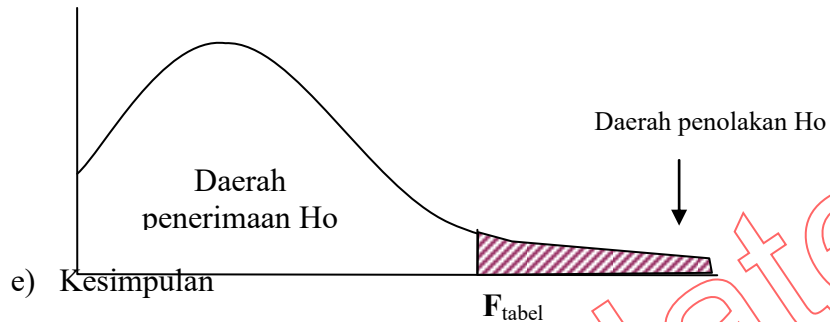
$$F = F \text{ hitung}$$

R^2 / k = Koefisien determinasi

$n-k-1$ = derajat kebebasan

d) Tentukan f hitung pada kurva distribusi f

Gambar 3.2
Signifikan Uji F



Menolak H_0 dan menerima H_a jika $F_{hitung} \geq F_{table}$ atau F_{hitung} berada di daerah penolakan H_0 dan menerima H_0 dan menolak H_a jika $F_{hitung} < F_{table}$ atau F_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 .

e. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determination, untuk mengukur besarnya presentasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai R^2 menunjukkan tingkat kemampuan semua variabel bebas untuk mempengaruhi variabel terikat, sedangkan sisanya ditentukan oleh variabel lain diluar variabel bebas. Nilai R Square dikatakan baik jika di atas 0,5, karena nilai R Square berkisar 0 sampai 1. Pada umumnya sampel dengan data deret waktu (*time series*) memiliki R Square maupun $Adjusted R$ Square cukup tinggi (diatas 0,5), sedangkan dampel dengan data item tertentu yang disebut data silang (*crosssection*) pada umunya memiliki R Square maupun $Adjusted R$ square agak rendah (dibawah 0,5), namun tidak menutup kemungkinan data jenis *crosssection* memiliki nilai R Square maupun $Adjusted R$ Square cukup tinggi

(Ghozali, 2006). Untuk mengetahui nilai koefisien determinasi perhitungannya dibantu dengan program SPSS, dimana ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square*.

STIE BPD Jateng

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif Variabel

Analisis deskriptif dilakukan pada informasi arus kas, yang terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman selama periode 2006 – 2008. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data, dalam hal ini adalah berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data. Berikut hasil analisis statistik deskriptif tentang data arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman :

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif
Perusahaan Makanan dan Minumam Periode 2006 – 2008

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus kas dari aktivitas operasi	42	-132642000000	1486053000000	117334677711	272449920882
Arus kas dari aktivitas investasi	42	-919929441514	43172525929	-95216721349	199261573495
Arus kas dari aktivitas pendanaan	42	-1183554000000	634673599999	-3218599809,93	235102990652
Volume perdagangan saham	42	1000	7932993949	448270628,64	1542373637,8
Valid N (listwise)	42				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

Berdasarkan pada Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa sampel yang digunakan adalah perusahaan makanan dan minuman selama periode 2006 – 2008 sebesar 14 perusahaan. Dengan menggunakan data *pooled cross sectional* yaitu dengan menggabungkan data *cross section* selama 3 tahun berturut-turut, maka jumlah sampel yang dipakai sebesar 42 sampel. Dari data arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa rata-rata arus kas pada perusahaan makanan dan minuman selama periode 2006 – 2008 sebesar 117.334.677.711, dengan data minimum perusahaan tersebut sebesar -132.642.000.000 dan data maksimum sebesar 486.053.000.000, serta standar deviasinya selama periode 2006 – 2008 sebesar 272.449.920.882.

Untuk data arus kas dari aktivitas investasi selama periode 2006 – 2008 pada perusahaan makanan dan minuman menunjukkan bahwa rata-rata yang diperoleh mengalami penurunan yaitu sebesar -95.216.721.349, dengan data minimum sebesar -919.929.441.514 dan data maksimum sebesar 43.172.525.929, serta standar deviasi selama periode 2006 – 2008 pada perusahaan makanan dan minuman tersebut sebesar 199.261.573.495.

Penjelasan pada tabel di atas menunjukkan bahwa dari data arus kas dari aktivitas pendanaan yang diperoleh pada perusahaan makanan dan minuman selama periode 2006 – 2008, rata-rata arus kas dari aktivitas pendanaan tersebut sebesar 3.218.599.809,93. Untuk data minimum selama periode 2006 – 2008 menunjukkan sebesar -1.183.554.000.000 dan data maksimumnya sebesar 634.673.599.999 dengan nilai standar deviasinya yang diperoleh sebesar 235.102.990.652.

Pada data volume perdagangan saham, rata-rata selama periode 2006 – 2008 pada perusahaan makanan dan minuman sebesar 448.270.628,64, sedangkan untuk data minimum yang diperoleh perusahaan makanan dan minuman selama periode 2006 – 2008 sebesar 1.000 dengan data maksimum yang diperoleh sebesar 7.932.993.949 dan data standar deviasi yang diperoleh sebesar 1.542.373.637,8.

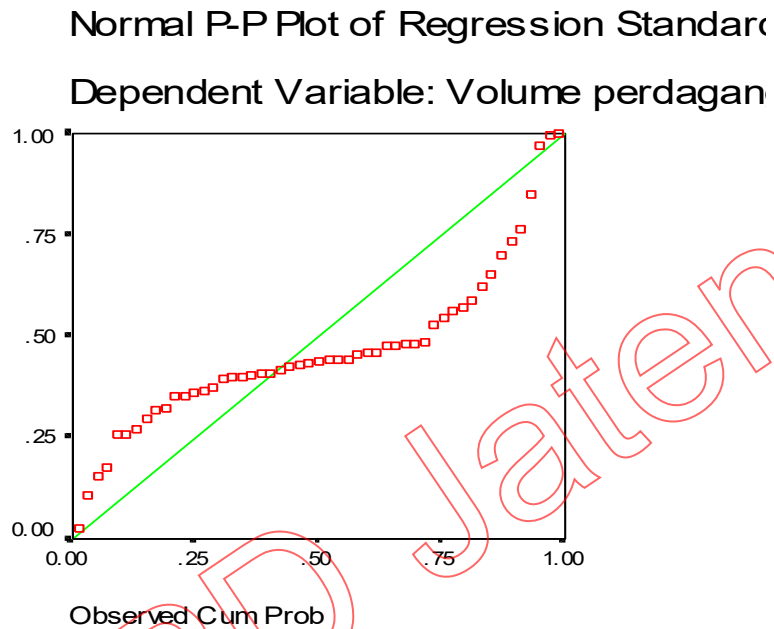
4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2001 :83). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Adapun kriteria apabila dikatakan berdistribusi normal yaitu apabila data membentuk suatu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti atau mendekati garis diagonalnya. Berikut hasil pengujian normalitas yang dilakukan antara variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham :

Gambar 4.1
Uji Normalitas



Berdasarkan gambar 4.1 menunjukkan bahwa dari grafik normal plot dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang mendekati normal. Hasil normalitas tersebut dapat dilihat dari data yang mengikuti dan mendekati di sekitar garis diagonal, artinya bahwa sebaran data dikatakan tersebar di sekeliling garis lurus (tidak terpencar jauh dari garis lurus), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham telah memenuhi persyaratan normalitas.

4.2.1.2 Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). *Default* SPSS

bagi angka tolerance adalah diatas 0,10, artinya bahwa semua variabel yang akan dimasukkan dalam perhitungan model regresi harus mempunyai tolerance di atas 0,10. Apabila ternyata lebih rendah dari 0,10 maka dapat dikatakan terjadi multikolinearitas. Sedangkan pada *Variance Inflation Factor* (VIF), pada umumnya VIF ditentukan kurang dari 10. Artinya apabila variabel tersebut lebih dari 10 maka mempunyai persoalan multikolinieritas (korelasi yang besar di antara variabel bebas) dengan variabel bebas yang lainnya. Begitu sebaliknya, apabila variabel tersebut kurang dari 10 maka menunjukkan tidak terdapat multikolinieritas. (Ghozali, 2001 :57). Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai multikolinieritas adalah sebagai berikut

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Arus kas dari aktivitas operasi	,218	4,595
	Arus kas dari aktivitas investasi	,210	4,752
	Arus kas dari aktivitas pendanaan	,323	3,096

a. Dependent Variable: Volume perdagangan saham

Sumber : hasil olahan SPSS (lampiran 2.c)

Berdasarkan dari Tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa untuk variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan bahwa besar nilai tolerancenya telah memenuhi persyaratan

dari nilai batas yang ditentukan sebesar 0,10. Sedangkan untuk nilai VIF dari hasil pengujian juga telah memenuhi persyaratan VIF, bahwa nilai tersebut menunjukkan angka di bawah 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham tidak mempunyai persoalan multikolinieritas karena telah memenuhi persyaratan ambang toleransi dan nilai VIF.

4.2.1.3 Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi dan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu pada periode sebelumnya. Autokorelasi bertitik tolak dari gangguan-gangguan yang terjadi pada hubungan antara variabel yang diteliti. Adapun cara untuk mendekati atau mengetahui ada tidaknya autokorelasi antara lain dengan uji Durbin-Watson (uji DW), yaitu dengan cara membandingkan antara nilai DW test dengan nilai pada tabel Sukar pada tingkat k (jumlah variabel bebas), n (jumlah sampel), dan α (tingkat signifikansi) yang ada. Kemudian setelah itu, jika nilai DW test $> d_u$ dan DW test $< 4 - d_u$ maka dapat disimpulkan bahwa model yang diajukan tidak terjadi otokorelasi pada tingkat signifikansi tertentu.

Dari hasil penelitian diperoleh nilai Durbin Watson = 2,102 (lampiran 2.b) sedangkan tabel d_u untuk $n = 42$, $k = 3$ $\alpha = 5\%$ diperoleh sebesar 1,66

(lampiran 5), maka apabila diterapkan pada kriteria tersebut diatas akan memperoleh hasil sebagai berikut :

$$1,66 < 2,102 < 4 - 1,66$$

$$1,66 < 2,102 < 2,34$$

Berdasarkan hasil yang diperoleh di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson tersebut lebih besar bila dibandingkan dengan nilai du sebesar 1,66, sedangkan nilai Durbin Watson sebesar 2,102 lebih kecil bila dibandingkan dengan nilai $4 - du$ atau sebesar 2,34. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengujian antara arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham tersebut tidak terjadi problem autokorelasi, sehingga bisa dilakukan pada pengujian selanjutnya.

4.2.1.4 Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara yang digunakan dalam pengujian ini adalah dengan analisa grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRDCH) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID

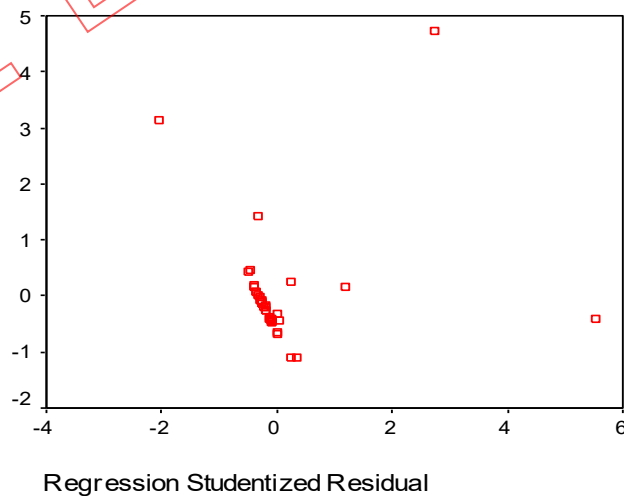
dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y_{\text{prediksi}} - Y_{\text{sesungguhnya}}$) yang telah di Studentized. Dasar analisis

Menurut Ghozali (2001:69) bahwa dasar analisis untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Berikut hasil pengujian pada variabel Arus kas dari aktivitas operasi, Arus kas dari aktivitas investasi, Arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ :

Gambar 4.2
Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: Volume perdaga



Berdasarkan gambar 4.2 diatas menunjukkan bahwa pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ Tbk. tidak terjadi problem heterokedastisitas, hal itu dibuktikan dengan titik-titik menyebar secara acak atau tidak teratur serta menyebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa pada uji ini tidak terjadi heterokedastisitas sehingga dapat dilakukan pada pengujian selanjutnya.

4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan perhitungan regresi berganda antara Arus kas dari aktivitas operasi (X_1), Arus kas dari aktivitas investasi (X_2), dan Arus kas dari aktivitas pendanaan (X_3), terhadap volume perdagangan saham (Y) diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

Tabel 4.3
Persamaan Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,5E+08	2,5E+08		,590	,559
	Arus kas dari aktivitas operasi	4,116E-03	,002	,361	2,103	,042
	Arus kas dari aktivitas investasi	5,637E-03	,002	,728	2,307	,027
	Arus kas dari aktivitas pendanaan	5,382E-03	,002	,211	2,730	,014

a. Dependent Variable: Volume perdagangan saham

Sumber : Hasil olahan SPSS (Lampiran 2.b)

Pada persamaan regresi pada Tabel 4.3 di atas dinyatakan dalam *Unstandardized Coefficients* dengan pertimbangan bahwa ukuran variabel sama. (Ghozali, 2007: 88). Berdasarkan hasil perhitungan di atas maka dapat dikonotasikan dengan persamaan regresi sebagai berikut (Riduwan, 2006 : 152) :

$$\hat{Y} = 0,000000015 + 0,004116 X_1 + 0,005637 X_2 + 0,005382 X_3$$

Hasil persamaan regresi berganda tersebut di atas memberikan pengertian bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 0,000000015, mempunyai arti bahwa jika tidak dipengaruhi variabel-variabel bebas yaitu arus kas operasi, investasi dan pendanaan maka rata-rata harga saham tidak mengalami perubahan (konstan) sebesar 0,000000015.
2. Koefisien regresi arus kas dari aktivitas operasi terhadap volume perdagangan saham sebesar 0,004116 menyatakan bahwa setiap penambahan arus kas dari aktivitas operasi sebesar 100% maka akan meningkatkan volume perdagangan saham 0,4116 %. Sedangkan untuk nilai signifikansinya menunjukkan sebesar $0,042 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh tersebut cukup signifikan.
3. Koefisien regresi arus kas dari aktivitas investasi terhadap volume perdagangan saham sebesar 0,005637 menyatakan bahwa setiap penambahan arus kas dari aktivitas investasi sebesar 100% maka akan meningkatkan volume perdagangan saham 0,5637 %. Sedangkan untuk nilai signifikansinya menunjukkan sebesar $0,027 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh tersebut cukup signifikan.

4. Koefisien regresi arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham sebesar 0,005382 menyatakan bahwa setiap penambahan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 100% maka akan meningkatkan volume perdagangan saham 0,5382%. Sedangkan untuk nilai signifikansinya menunjukkan sebesar $0,014 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh tersebut signifikan.
5. Berdasarkan hasil pada persamaan regresi di atas, faktor yang paling dominan dalam mempengaruhi volume perdagangan saham adalah arus kas dari aktivitas investasi. Hal itu dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang lebih besar bila dibandingkan dengan variabel lainnya, yaitu sebesar 0,005637.

4.2.2.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen, dimana nilai tersebut ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square*. Berikut hasil nilai koefisien determinasi yang dibantu perhitungannya dengan program SPSS berikut ini :

Tabel 4.4
Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,851 ^a	,724	,704	1430059812

a. Predictors: (Constant), Arus kas dari aktivitas pendanaan, Arus kas dari aktivitas operasi, Arus kas dari aktivitas investasi

Dari tampilan output SPSS bahwa besarnya nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square* adalah 0,704, hal ini berarti 70,4 % variasi volume perdagangan saham mampu dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel yaitu arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan, sedangkan sisanya sebesar 29,6 % (dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model penelitian ini, seperti tingkat inflasi, tingkat deposito, PER, EPS dan lain-lain).

4.2.2.2 Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Secara Parsial

Berikut hasil pengujian hipotesis antara variable arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan yang dibantu program SPSS :

Tabel 4.5
Pengujian Hipotesis Parsial

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,5E+08	2,5E+08		,590	,559
	Arus kas dari aktivitas operasi	4,116E-03	,002	,361	2,103	,042
	Arus kas dari aktivitas investasi	5,637E-03	,002	,728	2,307	,027
	Arus kas dari aktivitas pendanaan	5,382E-03	,002	,211	2,730	,014

a. Dependent Variable: Volume perdagangan saham

a. Hipotesis I : Pengaruh Arus kas dari aktivitas operasi Terhadap Volume perdagangan saham

Untuk mengetahui pengaruh antara Arus kas dari aktivitas operasi terhadap Volume perdagangan saham maka pengujian hipotesis yang dipergunakan adalah uji hipotesis secara parsial atau uji t dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) Menentukan hipotesis

Ho : $\beta_1 = 0$ Tidak terdapat pengaruh antara Arus kas dari aktivitas operasi terhadap Volume perdagangan saham pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ

Ha : $\beta_1 \neq 0$ Terdapat pengaruh antara Arus kas dari aktivitas operasi terhadap Volume perdagangan saham pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ

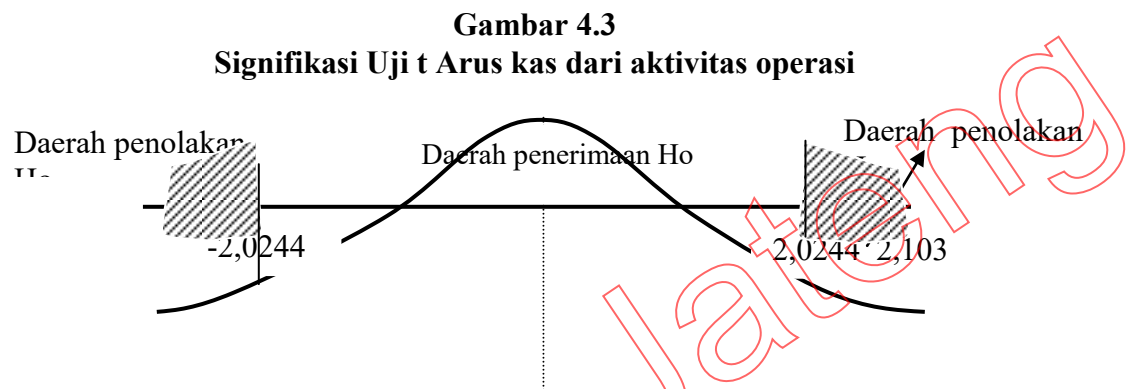
2) Mencari nilai kritis dengan $\alpha = 0,05$, pengujian ini menggunakan uji dua sisi, sehingga $\alpha/2 = 0,025$

Pada t tabel ($\alpha; (df = n - k - 1)$), $df = 42 - 3 - 1 = 38$, sehingga didapat nilai T tabel = 2,0244 (lampiran : 3)

3.) Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t hitung untuk arus kas dari aktivitas operasi sebesar 2,103. Hal ini berarti bahwa nilai t hitung lebih besar daripada nilai t tabel yaitu $2,103 > 2,0244$. Hal ini dapat diartikan bahwa pengujian tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap volume perdagangan saham, artinya jika arus kas tersebut meningkat, maka akan dapat meningkatkan volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman. Dengan demikian Ho ditolak

dan H_a diterima yang berarti secara parsial bahwa arus kas dari aktivitas operasi mempunyai pengaruh terhadap Volume perdagangan saham.

4). Gambar



5). Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan gambar diatas maka dapat diketahui bahwa nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel, maka H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi (X_1) mempunyai pengaruh terhadap Volume perdagangan saham (Y), artinya apabila arus kas dari aktivitas operasi semakin besar maka Volume perdagangan saham akan naik.

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan dugaan ada pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi (X_1) terhadap volume perdagangan saham (Y) terbukti.

b. Hipotesis II : Pengaruh Antara Arus kas dari Aktivitas Investasi Terhadap Volume perdagangan saham

1) Menentukan hipotesis

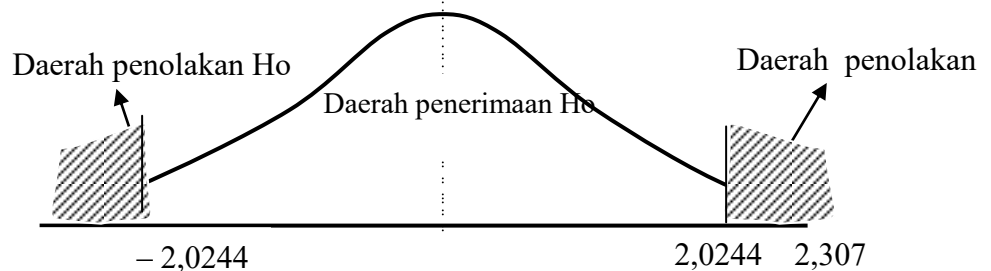
- Ho : $\beta_2 = 0$ Tidak terdapat pengaruh antara Arus kas dari aktivitas investasi terhadap Volume perdagangan saham Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ
- Ha : $\beta_2 \neq 0$ Terdapat pengaruh antara Arus kas dari aktivitas investasi terhadap Volume perdagangan saham Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ

2) Mencari nilai kritis dengan $\alpha = 0,05$

Mencari nilai kritis dengan $\alpha = 0,05$, dimana pengujian ini menggunakan uji dua sisi, sehingga $\alpha/2 = 0,025$. Pada t tabel ($\alpha; (df = n - k - 1)$), $df = 42 - 3 - 1 = 38$, sehingga didapat nilai T tabel = 2,0244 (lampiran : 3)

- 3.) Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t hitung untuk arus kas dari aktivitas investasi sebesar 2,307. Adapun tingkat kepercayaan atau batas yang bisa ditolerir untuk penelitian sosial sebesar $0,05/2 = 0,025$ dan df sebesar = 38 ($42 - 3 - 1$), sehingga t tabel diketahui sebesar 2,0244 (lampiran 3). Hal ini berarti bahwa nilai t hitung lebih besar daripada nilai t tabel yaitu $2,307 > 2,0244$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti secara parsial bahwa Arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap Volume perdagangan saham.

Gambar 4.4
Signifikasi Uji t Arus kas dari aktivitas investasi



5). Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan gambar diatas maka dapat diketahui bahwa nilai t hitung = 2,307 > t tabel 2,0244, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi (X_2) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham (Y), artinya arus kas investasi tersebut lebih ditingkatkan maka volume perdagangan saham akan mengalami peningkatan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan dugaan ada pengaruh antara arus kas dari aktivitas investasi (X_2) terhadap Volume perdagangan saham (Y) terbukti atau dapat diterima

c. Hipotesis III : Pengaruh Antara Arus kas dari Aktivitas Pendanaan Terhadap Volume Perdagangan Saham

1) Menentukan hipotesis

H_0 : $\beta_3 = 0$ Tidak terdapat pengaruh antara Arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap Volume perdagangan saham Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ

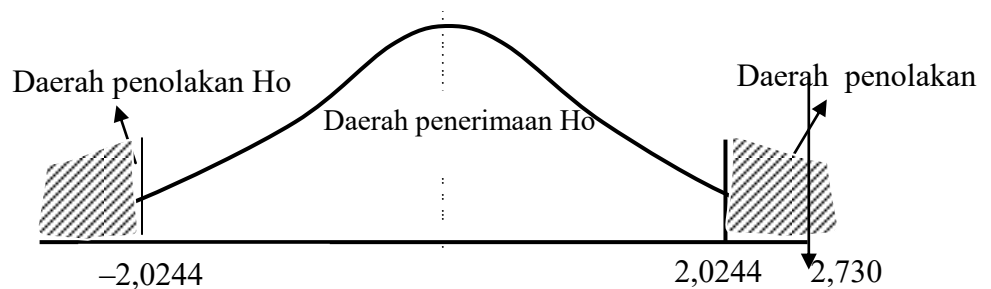
H_a : $\beta_3 \neq 0$ Terdapat pengaruh antara Arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap Volume perdagangan saham Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ

2). Mencari nilai kritis dengan $\alpha = 0,05$

Mencari nilai kritis dengan $\alpha = 0,05$, dimana pengujian ini menggunakan uji dua sisi, sehingga $\alpha/2 = 0,025$. Pada t tabel ($\alpha; (df = n - k - 1)$), $df = 42 - 3 - 1 = 38$, sehingga didapat nilai T tabel = 2,0244 (lampiran : 3)

- 3). Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t hitung untuk arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 2,730. Adapun tingkat kepercayaan atau batas yang bisa ditolerir untuk penelitian sosial sebesar $0,05/2 = 0,025$ dan df sebesar = 38 (42-3-1), maka diperoleh nilai t tabel sebesar 2,0244 (lampiran 3). Hal ini berarti bahwa nilai t hitung untuk arus kas dari aktivitas pendanaan lebih besar daripada nilai t tabel yaitu $2,730 > 2,0244$. Dengan demikian pengujian tersebut mampu menolak H_0 yang berarti secara parsial bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Gambar 4.5
Signifikansi Uji t Arus kas dari aktivitas pendanaan



5). Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan gambar diatas maka dapat diketahui bahwa nilai t hitung = 2,730 > t tabel 2,0244, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat

disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan (X_3) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham (Y). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan dugaan ada pengaruh antara arus kas dari aktivitas pendanaan (X_3) terhadap Volume perdagangan saham (Y) terbukti atau dapat diterima.

2. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.6
Uji Hipotesis Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,98E+19	3	6,608E+18	3,231	,003 ^a
	Residual	7,77E+19	38	2,045E+18		
	Total	9,75E+19	41			

a. Predictors: (Constant), Arus kas dari aktivitas pendanaan, Arus kas dari aktivitas operasi, Arus kas dari aktivitas investasi

b. Dependent Variable: Volume perdagangan saham

Adapun langkah-langkah pengujian F sebagai berikut :

1) Menentukan hipotesis

$$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$$

Tidak terdapat pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara

bersama-sama terhadap volume perdagangan saham.

Ha: $\beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$ Terdapat pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara bersama-sama terhadap volume perdagangan saham.

2) *Level of significant* sebesar 95 %, dengan tingkat kesalahan (α) = 0,05, dengan df pembilang = 3 dan df penyebut = $42 - 3 - 1 = 38$, sehingga diketahui nilai F tabel sebesar 2,85 (lampiran 4).

3) F Tabel ($\alpha; k; (n - k - 1)$)

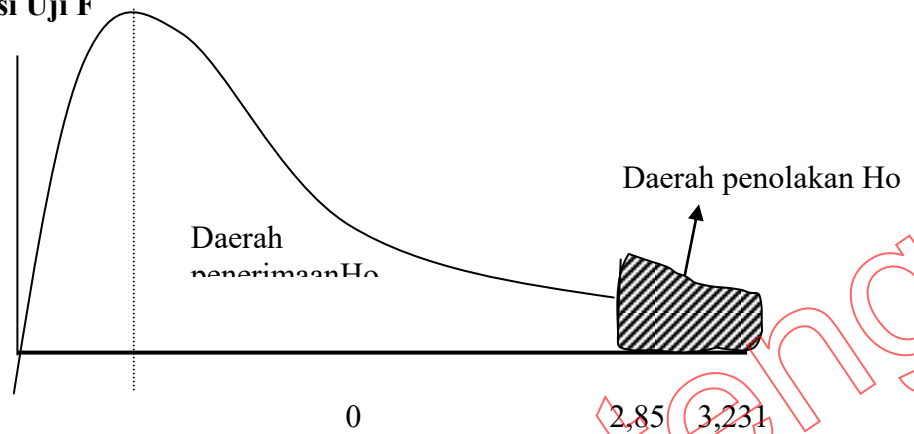
Perhitungan F hitung adalah : 3,231 dengan signifikansi 0,000 (perhitungan SPSS lampiran 2.a)

Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan diperoleh nilai F hitung adalah sebesar 3,231 sedangkan *degree of freedom* pada angka 3 dan 50 dalam tabel F tabel diperoleh nilai sebesar 2,85 (Lihat lampiran 5) sehingga nilai F hitung sebesar $3,231 > \text{nilai F tabel} = 2,85$ (signifikan).

Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara bersama-sama terhadap Volume perdagangan saham.

4). Gambar

Gambar 4.6
Signifikasi Uji F



5). Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan gambar diatas maka dapat diketahui bahwa nilai F hitung = 3,231 > F tabel 2,85, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa antara arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan, secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Volume perdagangan saham (Y). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan dugaan ada pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara bersama-sama terhadap Volume perdagangan saham (Y) terbukti.

4.3 Pembahasan

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi terhadap volume perdagangan saham adalah signifikan, dengan nilai t hitung = 2,103 > nilai t tabel = 2,0244. Hal ini dapat diartikan bahwa jika arus kas dari aktivitas operasi tersebut meningkat, maka volume perdagangan perusahaan tersebut juga akan meningkat. Rasio arus kas dari aktivitas operasi ini merupakan penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dan untuk aktivitas operasi selama satu periode. Semakin baik proses aliran kas yang terjadi di perusahaan, yang terdiri dari atas aliran kas masuk (*cash inflow*) dan aliran kas keluar (*cash outflow*) secara terus menerus sepanjang perusahaan yang bersangkutan melakukan operasional, maka hal itu akan semakin baik karena dengan demikian semakin efisien kas perusahaan untuk mempertahankan perusahaan di masa depan sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi yang akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Pengujian hipotesis antara arus kas dari aktivitas investasi terhadap volume perdagangan saham juga menunjukkan signifikan positif, dengan nilai t hitung = 2,307 > nilai t tabel = 2,0244. Hal ini dapat diartikan bahwa jika arus kas dari aktivitas investasi tersebut meningkat, maka volume perdagangan saham tersebut juga akan meningkat. Rasio arus kas dari aktivitas investasi merupakan mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan pada umumnya melibatkan aktiva jangka panjang. Dengan semakin tinggi arus kas dari investasi, maka hal itu akan semakin baik karena dengan demikian hasil pendapatan

yang melibatkan aktiva jangka panjang akan semakin meningkat sehingga akan menarik minat investor untuk melakukan investasi yang akan meningkatkan volume perdagangan saham perusahaan.

Untuk pengujian arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham menunjukkan pengaruh yang signifikan positif, dengan nilai t hitung $2,730 >$ nilai t tabel $2,0244$., artinya jika arus kas investasi dari aktivitas pendanaan tersebut meningkat, maka akan dapat meningkatkan volume perdagangan perusahaan tersebut. Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik yang meliputi potensi mendapat atau mengembalikan kepada kreditur dan sebagainya yang diukur dengan penerimaan atau pembayaran kepada pihak ketiga lain yang mempunyai hubungan istimewa, pemberian pinjaman kepada pihak ketiga, penarikan hutang jangka panjang, penarikan pinjaman jangka pendek, pembayaran bunga penurunan dana pelunasan obligasi dan penerimaan kas lain yang menambah atau mengurangi sumber dana. Dengan semakin tinggi arus kas dari aktivitas pendanaan, maka hal itu akan meningkatkan volume perdagangan saham karena menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya.

Berdasarkan hasil perhitungan regresi antara variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara simultan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman selama periode 2006 – 2008 menunjukkan nilai yang signifikan positif, artinya jika volume perdagangan perusahaan tersebut akan meningkat, jika arus kas

dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan juga ditingkatkan.

Penelitian tentang arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas investasi sejalan dengan penelitian terdahulu, seperti Papilaja, 1990; Sundari, 1993; Hendrayati, 1994; dan Taman, 1999 yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. Sedangkan untuk penelitian arus kas dari aktivitas pendanaan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Melani (2008) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan perusahaan, sedangkan pada penelitian ini menunjukkan yang sebaliknya, dimana arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Berdasarkan uji hipotesis secara simultan didapatkan arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham, artinya bahwa volume perdagangan saham akan meningkat jika dipengaruhi oleh faktor arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan, dan arus kas dari aktivitas investasi. Hal itu dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar $3,231 > F$ tabel sebesar 2,85.

Dari ketiga variabel tersebut, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan arus kas dari aktivitas investasi yang menunjukkan pengaruh yang paling dominan dalam mempengaruhi volume perdagangan saham

adalah arus kas dari aktivitas operasi. Hal itu dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi yang lebih besar bila dibandingkan dengan variabel lainnya, yaitu sebesar 0,005637 dan juga dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar 2,103 yang jauh lebih besar dari nilai variabel lainnya dengan nilai signifikansinya sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai Adjusted R Square sebesar 0,704, artinya bahwa volume perdagangan saham dapat dijelaskan oleh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan sebesar 70,4 %, sedangkan sisanya sebesar 29,6 % dijelaskan oleh variable lain yang tidak diamati dalam penelitian ini, seperti tingkat suku bunga, inflasi, politik dan lain-lain.

STIE BPD

Jateng

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Berdasarkan pengujian secara parsial menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan pengaruhnya adalah signifikan positif. Artinya bahwa apabila arus kas dari aktivitas operasi tersebut mengalami peningkatan, maka volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman tersebut akan meningkat.
2. Berdasarkan pengujian secara parsial menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan pengaruhnya adalah signifikan positif. Artinya bahwa apabila arus kas dari aktivitas investasi tersebut meningkat, maka volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman tersebut juga akan meningkat.
3. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan pengaruhnya adalah signifikan positif. Artinya bahwa apabila arus kas dari aktivitas pendanaan tersebut mengalami peningkatan, maka hal itu akan mempengaruhi meningkatnya volume perdagangan saham pada perusahaan makanan dan minuman.

4. Berdasarkan uji hipotesis secara simultan didapatkan arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap volume perdagangan saham.

$$\hat{Y} = 0,000000015 + 0,004116 X_1 + 0,005637 X_2 + 0,005382 X_3$$

5. Berdasarkan hasil pada persamaan regresi di atas, faktor yang paling dominan dalam mempengaruhi volume perdagangan saham adalah arus kas dari aktivitas investasi. Hal itu dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang lebih besar bila dibandingkan dengan variabel lainnya, yaitu sebesar 0,005637. Untuk pengaruh yang paling kecil adalah arus kas dari aktivitas operasi yaitu sebesar 0,004116

5.2 Saran

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa arus kas operasi merupakan faktor yang paling kecil dalam mempengaruhi volume perdagangan saham, untuk itu hendaknya pihak investor lebih memperhatikan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan, artinya jika perusahaan lebih bisa meningkatkan arus kas perusahaan, maka perusahaan bisa menjalankan perputaran arus kas dengan baik, dimana hal itu akan berpengaruh terhadap return saham
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi mempunyai pengaruh paling besar terhadap volume perdagangan saham, maka sebaiknya pihak perusahaan lebih meningkatkan arus kas dari aktivitas investasi, karena dengan memperhatikan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan

sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas jangka panjang, maka hal itu akan dapat meningkatkan volume perdagangan perusahaan.

3. Hendaknya pihak perusahaan lebih meningkatkan arus kas pendanaan, karena arus kas dari aktivitas pendanaan adalah pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik yang meliputi potensi perusahaan untuk mendapatkan tingkat keuntungan atau tingkat perusahaan dalam mengembalikan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi sehingga akan menarik investor dalam menanamkan saham.

STIE BPD Jateng

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (terjemahan)*. Mediasoft Indonesia : Jakarta
- Assegaf, A. Kadir. 1996, “*Proses IPO PT Bimantara*” *Makalah Pendidikan Profesi Berkelanjutan*, Semarang : Ikatan Akuntan Indonesia.
- Baridwan, Zaki. 1997, *Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 12 No. 2 Dal. 1-4.
- Board, J.L.G and J.F.S. Day 1999, *The Information Content of Cash Flows Figure*, *Accounting and Bussines Research*, Winter, 3-11
- Club, Colling D.B. 1995, *An Empirical Study of The Information Content of Accounting Earning, Funds Flows and Cash Flows in the UK*, *Journal of Bussines Finance and Accounting*, January, pp. 35-52
- Deachow, Patrial M. 1994, “*Accounting Earning and Cash Flows as Measures of Firm Performance : The Role of Accounting Accruals*”, *Journal of Accounting and Economic* : 3-42
- Erni, Ylianti Dwi, 2005, *Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham*, *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*. Vol. II No. 2, Hal 143-147
- Dycman. 2000, *Akuntansi Intermediate (terjemahan)*, Edisi 3, Erlangga : Jakarta
- Financial Accounting Standart Board (FSAB), 1987, *Statement of Financial Accounting Concept No. 1*, New York : McGraw Hill, Inc
- Hartono, Jogyanti. 1998, “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”, Yogyakarta : BPFE UGM
- Hastuti, Ambar W dan B. Sudibyoy, 1998, *Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham di BEJ*. *JRAI* Vol. 1 No. 2 hal. 239-254
- Hendrayanti, Sri Lestari. 1994, “*Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal*”. Tesis S2, Yogyakarta : Program Sarjana, UGM. (tidak dipublikasikan).

Husnan, Suad dan Pudjiastuti. 1994, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

Husnan, Suad dan Pudjiastuti. 1996, “*Harga Saham di Pasar Modal Terlalu Tinggi ?*”. Info Pasar Modal. Desember : 55-57

Husnan, Suad. 2001, “*Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*”, UPP AMD, YKPN :Yogyakarta

Ikatan Akuntan Indonesia. 1994, *Standart Akuntansi Keuangan*. Erlangga. Jakarta

Kartika, Dian. 2006, *Analisis Pengaruh Informasi Arus Terhadap Volume Perdagangan Saham*, Skripsi SI, STIE Widya Manggala. (tidak dipublikasikan).

Mustafa, Zainal. 1995, *Pengantar Statistik Dalam Terapan Untuk Ekonomi*, FE, UII, Yogyakarta

Ou, J dan Penman. 1990 *Financial Statement Analysis and The Prediction of Stock Return*, Journal of Acoounting and Economics 11 November : 295-330

Papilaja, Marcus Jacob. 1990, “*Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Kkeputusan Investasi oleh Pemodal di Pasar Perdana Pasar Modal Indonesia*”. Tesis SE, Yogyakarta : Program Pasca Sarjana, UGM. (tidak dipublikasikan)

Parawiyati dan Baridwan. 1998, *Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Public di Indonesia*, JRAI. Vol. 1 No. 1, Hal. 1-11

Riduwan, 2005, *Metode & Teknik Menyusun Tesis*, Penerbit Alfabeta, Bandung

Setiawan, E, 2005, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Penerbit Yayasan Widya Manggala Indonesia, Semarang

Sugiono. 1999, *Metedologi Penelitian*, Bandung : Alfabeta

Sundari, Sri. 1993, “*Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal Indonesia*”. Tesis S2. Yogyakarta : Program Pasca Sarjana, UGM

Tandelilin. 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE, UGM : Yogyakarta

Wilkinson. 1990, *Sistem Akuntansi dan Informasi (Edisi Terjemahan)*, edisi 2,
Erlangga : Jakarta

Zamahsari, Moezamil. 1990, "*Kebutuhan Pemodal Dalam Membeli Saham di Pasar
Modal*". *Info Pasar Modal*, April : 9-12

STIE BPD Jateng

LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus kas dari aktivitas operasi	42	-132642000000	1486053000000	117334677711	272449920882
Arus kas dari aktivitas investasi	42	-919929441514	43172525929	-95216721349	199261573495
Arus kas dari aktivitas pendanaan	42	-1183554000000	634673599999	-3218599809,93	235102990652
Volume perdagangan saham	42	1000	7932993949	448270628,64	1542373637,8
Valid N (listwise)	42				

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Arus kas dari aktivitas pendanaan, Arus kas dari aktivitas operasi, Arus kas dari aktivitas _a investasi		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Volume perdagangan saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,851 ^a	,724	,704	1430059812

a. Predictors: (Constant), Arus kas dari aktivitas pendanaan, Arus kas dari aktivitas operasi, Arus kas dari aktivitas investasi

Lampiran 1.b

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,98E+19	3	6,608E+18	3,231	,003 ^a
	Residual	7,77E+19	38	2,045E+18		
	Total	9,75E+19	41			

- a. Predictors: (Constant), Arus kas dari aktivitas pendanaan, Arus kas dari aktivitas operasi, Arus kas dari aktivitas investasi
- b. Dependent Variable: Volume perdagangan saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	1,5E+08	2,5E+08		,590	,559
	Arus kas dari aktivitas operasi	4,116E-03	,002	,361	2,103	,042
	Arus kas dari aktivitas investasi	5,637E-03	,002	,728	2,307	,027
	Arus kas dari aktivitas pendanaan	5,382E-03	,002	,211	2,730	,014

- a. Dependent Variable: Volume perdagangan saham

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2,102 ^a

- a. Predictors: (Constant), Arus kas dari aktivitas pendanaan, Arus kas dari aktivitas operasi, Arus kas dari aktivitas investasi
- b. Dependent Variable: Volume perdagangan saham

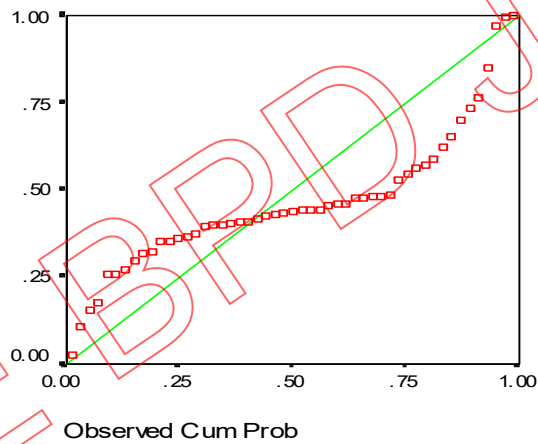
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Arus kas dari aktivitas operasi	,218	4,595
	Arus kas dari aktivitas investasi	,210	4,752
	Arus kas dari aktivitas pendanaan	,323	3,096

a. Dependent Variable: Volume perdagangan saham

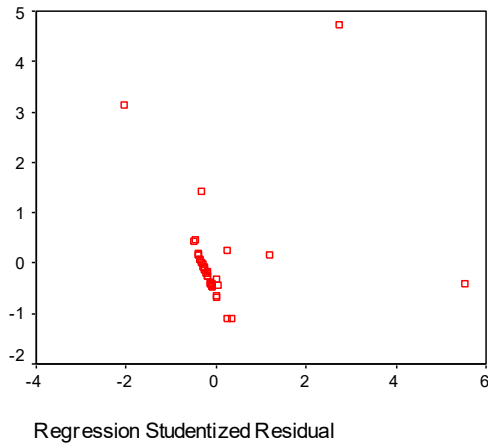
Charts

Normal P-P Plot of Regression Standard Residuals
 Dependent Variable: Volume perdagangan saham



Scatterplot

Dependent Variable: Volume perdaga



STIE BPD Jateng