

**ANALISIS PENGARUH ARUS KAS DAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN
TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)**

Oleh :

Nengzih

(Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana)

Dita Asteria Arlita

(Alumni Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana)

Abstract

This Research tends to find out the factors that influence share price. We Use Regression analysis to see the factors that can influenced share. We suggest cashflow and lifecycle the company effects to share price. We foudn that R square only 0,097 that means that only 9,7% from this model can explain the influenced of share price. According to t-test we found that in decline moment AKOPS, AKIPS, and AKPPS thosen't effect to share price. This Research according to Susanto and Ekawati (2006). The AKOPS, AKIPS, and AKPPS can't explain the influenced that factors effects to share price. This model can't used to to finds out the factors that influenced share price.

Keyword : *Cash flow Analysis, Corporate Life Cycle, Stock Price*

Latar Belakang

Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang sangat penting yang dibutuhkan oleh sebahagian besar pamakai laporan keuangan, baik pemakai eksternal maupun internal perusahaan. Hasil penilaian kinerja dari laporan keuangan suatu perusahaan tersebut menjadi dasar pengambilan keputusan ekonomi bagi pemakainya.

Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan ini adalah arus kas. Data arus kas merupakan suatu pengungkapan tambahan mengenai data arus kas yang merupakan pengungkapan tambahan yang berguna untuk mengidentifikasi hubungan antara laba akuntansi dan aliran kas serta menyediakan informasi mengenai kualitas laba. Arus kas dikelompokkan menjadi tiga aktivitas utama yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Sloan [1996] menguji sifat kandungan informasi komponen *accruals* dan komponen arus kas, informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Hasil menunjukkan bahwa kinerja *earnings* yang teratribut pada komponen *accruals* menggambarkan persistensi yang lebih rendah daripada kinerja *earnings* yang teratribut pada komponen arus kas. Sloan [1996] juga menunjukkan bahwa harga saham bereaksi jika investor "*fixate*" (percaya) pada *earnings*, gagal membedakan antara *properties* komponen *accruals* dan komponen arus kas. Akibatnya, perusahaan-perusahaan yang level akrualnya relatif tinggi (rendah) mengalami *abnormal return* masa datang yang negatif (positif) di sekitar pengumuman *earnings* masa datang. Sloan [1996] berpendapat bahwa hasil penelitian ini konsisten dengan fiksasi *earnings* oleh sebagian kecil partisipan pasar terhadap jumlah total *earnings* yang dilaporkan tanpa memperhatikan besarnya komponen *accruals* dan komponen arus kas.

Sementara itu, tidak semua perusahaan tergolong pada satu kelompok industry sedang berada pada siklus hidup yang sama. Masing-masing siklus hidup perusahaan, yang secara umum terbagi ke dalam tahap *start*, *growth*, *maturity*, dan *decline* pun memiliki karakteristik yang

berbeda-beda termasuk dalam hal kinerja perusahaan jika ditinjau dari segi arus kas perusahaan, baik yang berasal dari aktivitas operasi, aktivitas pendanaan, dan aktivitas investasi. Hal tersebut sejalan dengan Black, 1998 dalam Razzak (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang berada dalam tahap siklus hidup yang berbeda memiliki karakteristik yang berbeda seperti arus kas.

Akan terkesan wajar jika perusahaan yang belum genap satu tahun berdiri (tahap *start*), menderita kerugian dan itu bukan berarti akhir dari keberlangsungan hidup perusahaan tersebut. Pada tahap ini besarnya arus kas dari aktivitas investasi diharapkan memiliki nilai informasi yang lebih tinggi (relevan). Sebaliknya, perusahaan yang ada pada tahap *maturity* tentu telah cukup pengalaman dalam mengelola keuangannya, sehingga perolehan laba bersih yang cenderung stabil diekspektasikan menggambarkan nilai perusahaan yang sebenarnya.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti merumuskan masalah bagaimana pengaruh arus kas dan siklus hidup perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Kerangka Pemikiran

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) (2009:2.2) No. 2 paragraf 5 menyatakan arus kas sebagai berikut:

“Pengertian arus kas adalah arus masuk dan arus keluar atau setara kas. Kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro, sedangkan setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko pengurangan nilai yang signifikan.” Sedangkan menurut Martono dan D. Agus Harjito (2004:116) arus kas adalah “Aliran kas masuk (*cash inflow*) merupakan aliran sumber –sumber dari mana kas diperoleh, sedangkan aliran kas keluar (*cash outflow*) merupakan kebutuhan kas untuk pembayaran-pembayaran.”

Menurut Soemarso (2003:388) “Laporan arus kas adalah laporan yang mengikhtikan sumber kas yang tersedia untuk melakukan kegiatan perusahaan serta penggunaannya selama suatu periode tertentu.” Munawir (2002:157) mendefinisikan laporan arus kas sebagai berikut:

“Laporan perubahan kas (*cash flow statement*) atau laporan sumber dan penggunaan kas disusun untuk menunjukkan perubahan kas selama satu periode dan memberikan alasan mengenai perubahan arus kas tersebut dengan menunjukkan dari mana sumber-sumber kas dan penggunaan-penggunaannya.” Sedangkan menurut IAI dalam PAK No.2 (2009:2.2) mendefinisikan “Laporan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.”

Menurut Kieo et. al. (2002:374) “Laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan kas dan pembayaran kas berdasarkan kegiatan operasi, investasidan pembiayaan.” Karakteristik dan peristiwa lainnya dari setiap jenis kegiatan adalah sebagai berikut; (1) Kegiatan operai melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang dilihat dalam penentuan laba bersih seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan dan membayar beban; (2) Kegiatan investasi umumnya melibatkan aktiva jangka panjang dan mencakup; Pemberian serta penagihan pinjaman, Perolehan serta pelepasan investasi dan aktiva produktif jangka panjang.; dan (3) Kegiatan pembiayaan melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham serta mencakup; Perolehan kas dari kreditur dan pembayaran kembali pinjaman, Perolehan modal dari pemilik dan pemberian tingkat pengembalian atas investasinya.

Tujuan menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan ini akan membantu investor, kreditur dan pemakai lainnya untuk (Harahap,2007:243); (a) Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas dimasa yang akan datang, (b) Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya untuk membayar deviden dan keperluan dana kegiatan ekstern, (c) Menilai alasan – alasan perbedaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas, (d) Menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi keuangan lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama periode tertentu.

Kreitner dan Knicki (2007:238) menggambarkan mengenai siklus hidup perusahaan yaitu sebagaimana halnya manusia yang membentuk suatu organisasi, organisasi juga melalui suatu tahapan (siklus) sepanjang hidupnya. Diawali ketika sebuah organisasi berdiri, kemudian mulai tumbuh dan berkembang sampai pada titik kematangan, hingga akhirnya organisasi tersebut mengalami kemunduran (*decline*). Gagasan tentang tahap siklus hidup organisasi sering dikaitkan dan dianggap berasal dari literature pemasaran yang membahas *product life cycle* (siklus hidup produk) (Robbins, 1987 dalam Dongoran, 2004). Tahap siklus hidup produk mencakup tahap pengenalan, pertumbuhan, pendewasaan, dan penurunan (Griffin dan Ebert, 2007:313).

Pashley dan Philippatos, 1990 dalam Bagus Sutarno (2002) siklus hidup perusahaan terdiri dari empat tahap utama yaitu *pioneering*, *expansion*, *maturity* dan *decline*. Menurut Black, 1998 dalam Limanjaya (2004) *pioneering* disebut juga tahap *start-up* dan tahap *expansion* disebut juga tahap *growth*. Tahap siklus hidup organisasi sering dikaitkan dan dianggap berasal dari literature pemasaran yang membahas *product life cycle* (siklus hidup produk), maka karakteristik dari tahapan siklus hidup produk tersebut adalah sebagai berikut (Griffin dan Ebert, 2007:313); (1) Tahap Perkenalan. Tahap ini dimulai ketika produk mencapai pasar. Selama tahap ini, tenaga-tenaga pemasaran berfokus pada usaha bagaimana membuat konsumen potensial sadar akan keberadaan produk dan manfaatnya. Biaya promosi dan pengembangan sangat besar yang dapat menghapus laba; (2) Tahap Pertumbuhan. Jika produk baru menarik perhatian dan cukup memuaskan konsumen, penjualan mulai meranjak cepat. Selama tahap ini, produk mulai menghasilkan laba. Perusahaan-perusahaan lain dalam industry akan bergerak cepat untuk memperkenalkan produk versi mereka; (3) Tahap Pendewasaan. Penjualan melambat walaupun produk menghasilkan laba tertinggi di awal tahap ini, meningkatnya persaingan, dapat mengakibatkan pemotongan harga dan laba yang lebih rendah. Pada akhir tahap ini, penjualan mulai jatuh; (4) Tahap Penurunan. Selama tahap akhir, penjualan dan laba terus jatuh. Produk-produk baru dalam tahap pengenalan mulai mengambilalih pengujian perusahaan membuang atau mengurangi dukungan promosi (iklan dan staf penjualan) tetapi tetap membiarkan produk tersebut beredar untuk memberikan laba tambahan.

Metode yang digunakan untuk mengelompokkan perusahaan ke dalam tahap *start-up* yaitu berdasarkan kriteria sebagai berikut: (Anthony dan Ramesh, dalam Limanjaya, 2004); (1) Perusahaan yang usianya kurang dari 5 tahun; (2) Perusahaan tidak terbentuk sebagai akibat dari merger, divestasi atau bentuk restrukturisasi lainnya; (3) Perusahaan memulai penjualan tidak lebih dari satu tahun setelah *go public*; (4) Hanya data perusahaan selama tiga tahun pertama setelah tanggal berdiri yang dimasukkan.

Sedangkan, untuk mengelompokkan perusahaan ke dalam tahap *growth*, *maturity*, dan *decline* yaitu berdasarkan persentase pertumbuhan penjualan (PP), pembayaran deviden (PD) dan umur perusahaan (UP). Dibawah ini adalah tabel ringkasan criteria pengelompokan perusahaan sampel ke dalam tahap *growth*, *maturity*, dan *decline* adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Indikator Tahapan Siklus Hidup Perusahaan

Tahapan Hidup	Siklus	Indikator (Kriteria)		
		Pembayaran Deviden	Pertumbuhan Penjualan	Umur Perusahaan
<i>Growth</i>		Rendah	Tinggi	Muda
<i>Maturity</i>		Sedang	Sedang	Sedang
<i>Decline</i>		Tinggi	Rendah	Tua

Sumber Rinny Lumanjaya (2004)

Rumus yang digunakan untuk memperoleh data indicator-indikator tersebut adalah sebagai berikut: (Juhandi, 2004:89):

$$PP_t = ((\text{Penjualan}_t - \text{penjualan}_{t-1}) / \text{Penjualan}_{t-1}) \times 100\%$$

$$PD_t = (\text{Deviden}_t / \text{LBSPO}_t) \times 100\%$$

$$UP_t = \text{TPP} - \text{TB}$$

Keterangan:

- T = Periode pengamatan
 LBSPO = Laba bersih sebelum pos-pos luar biasa dan operasi yang dihentikan
 TPP = Tahun periode pengamatan
 TB = Tahun terbentuk atau dimulainya kegiatan operasi perusahaan

Setiap tahap siklus hidup perusahaan berhubungan dengan besarnya arus kas yang dihasilkan perusahaan. Hubungan tersebut dapat dijelaskan melalui konsep nilai perusahaan (Myers, 1977 dalam Bagus Sutarno (2002)).

Dalam tahap awal kesempatan tumbuh merupakan komponen yang lebih besar, sedangkan pada tahap akhir siklus, *assets in place* menjadi komponen yang lebih besar (Susanto dan Ekawati, 2006). Dalam Razzak (2007) laba dan arus kas operasi akan relevan pada tahapan siklus hidup ketika nilai perusahaan lebih ditentukan oleh nilai aktiva yang ditempatkannya yaitu pada tahap *maturity* dan *decline*.

Penelitian yang dilakukan Black, 1998 dalam Bagus Sutarno (2002) memperoleh bukti bahwa siklus hidup perusahaan mempengaruhi *value relevance* ukuran laba dan arus kas. Laba berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas pada tahap *growth*, *mature*, dan *decline*. Arus kas investasi berhubungan negative dengan nilai pasar ekuitas pada tahap *star-up* dan *growth* serta berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas pada tahap *decline*. Arus kas pendanaan berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas pada tahap *star-up*, *growth*, dan *decline* serta berhubungan negative dengan nilai pasar ekuitas pada tahap *mature*.

Harga saham merupakan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh kepemilikan atas suatu saham. Harga pasar saham berubah setiap saat. Widjoatmodjo (2000:81) menyatakan bahwa "faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing – masing investor, sesuai dengan informasi yang dimiliki. Persepsi tersebut, dicerminkan melalui kemampuannya untuk memberikan keuntungan (rate of return)". Apabila sebagian besar investor suatu saham mempunyai persepsi bahwa rate of return saham tersebut tidak memadai lagi, maka mereka mengambil keputusan untuk menjualnya kalau ini terjadi, maka harga saham akan turun.

Board dan Day [1989] menguji apakah data arus kas mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham. Data *share price* bulanan diambil dari *London Share Price Database*. Data akuntansi diperoleh dari Cambridge/DTI data. Sampel terdiri dari 39 perusahaan manufaktur untuk periode 1961-1977. Hasil penelitian mereka menunjukkan tidak berhasil menolak hipotesis nol, yang berarti bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham.

Dechow [1994] meneliti laba akuntansi dan arus kas sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan. Sampel terdiri dari perusahaan yang *listing* di *New York Stock Exchange* atau *American Stock Exchange*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 19.733 *firm-quarter observations*, 27.308 *firm-year observations*, dan 5.175 *firm-four-year observations*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laba akuntansi merupakan ukuran penilaian kinerja perusahaan dan ia mendukung pernyataan FASB bahwa *earnings* mampu memprediksi arus kas maupun menilai kinerja manajemen.

Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Arus kas dikelompokkan dalam aktivitas utama yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Kandungan informasi arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dan imbal hasil saham. Apabila dengan mempublikasikannya laporan arus kas, investor bereaksi dengan melakukan pembelian atau penjualan saham (yang tercermin dengan perubahan harga saham skitar tanggal publikasi laporan keuangan), berarti arus kas memiliki nilai informasi (Razzaq, 2007).

Penelitian yang dilakukan Triyono, 1998 dalam Bagus Sutarno (2002) menemukan bukti bahwa total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, tetapi dari hasil analisis ditemukan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen arus kas yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari pendanaan, arus kas dari pembiayaan mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham.

Siklus hidup perusahaan secara umum terbagi ke dalam tahap *start-up*, *growth*, *maturity*, dan *decline*. Dalam hal kinerja perusahaan jika ditinjau dari arus kas perusahaan baik yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Perusahaan yang berada pada tahapan siklus hidup yang berbeda memiliki karakteristik yang berbeda, seperti laba dan arus kas (Black, 1998 dalam Razzaq(2007)), sehingga kegunaan pengukuran akuntansi juga akan berbeda.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Hipotesis I

$H_0 = 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature* dan *decline*

$H_a \neq 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature* dan *decline*

Hipotesis II

$H_0 = 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature* dan *decline*

$H_a \neq 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature* dan *decline*

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode eksplanasi yaitu penelitian yang menggambarkan dan menerangkan tentang suatu gejala dan keadaan yang diteliti (Sugiyono,2009;29). Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang termasuk dalam kategori industry dasar dan kimia dan industry barang konsumsi (Basic Industry and Chemicals and Consumer Goods Industry) terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono,2009:122). Kriteria – kriteria tertentu sebagai pertimbangan adalah sebagai berikut ; (1) Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang termasuk kategori industry dasar dan kimia dan industry barang konsumsi (Basic industry and chemicals dan consumer goods industry) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 – 2009; (2) Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember 2006 – 31 Desember 2009 dan memiliki kelengkapan data yang diperlukan untuk penelitian; (3) Perusahaan dapat dikelompokkan ke dalam 4 (empat) tahap siklus hidup perusahaan (*start-up*, *growth*, *mature*, dan *decline*).

Dalam mengelompokkan tiap-tiap tahapan tahun observasi perusahaan, peneliti menggunakan metode berdasarkan persentase pertumbuhan penjualan (PP), selanjutnya hasil perhitungan tersebut dibagi dalam kuartil dan diamsukkan ke dalam masing-masing tahapan. Langkah-langkah dalam pengolahan dan analisis data yang akan digunakan sebagai berikut:

a. Variabel Terikat

Variabel terikat merupakan variable yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variable bebas (Sugiyono, 2009:59). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham (Y) yaitu harga saham penutup. Harga saham ini diambil berdasarkan data yang ada JSX statistic yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006 – 2009.

b. Variabel Bebas

Variabel bebas adalah variable yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variable terikat (Sugiyono, 2009:59). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

1. Arus kas dari aktivitas operasi (X_1) merupakan variable berdasarkan jumlah arus kas operasi yang tersaji dalam laporan arus kas. Pengukurannya dengan membagi jumlah arus kas beredar dengan jumlah lembar saham. Variabel ini menggunakan skala rasio dengan formula sebagai berikut (Samsul, 2004:136):

$$\text{Laba per saham} = \frac{\text{Jumlah Arus Kas Operasi}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

2. Arus kas dari aktivitas investasi (X_2) merupakan variable berdasarkan jumlah arus kas investasi yang tersaji dalam laporan arus kas. Pengukurannya dengan membagi jumlah arus kas investasi dengan jumlah lembar saham. Variabel ini menggunakan skala rasio dengan formula sebagai berikut (Samsul, 2006 : 136):

$$\text{Arus Kas Investasi per saham per saham} = \frac{\text{Jumlah Arus Kas Investasi}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

3. Arus kas dari aktivitas pendanaan (X_3) merupakan variable berdasarkan jumlah arus kas pendanaan yang tersaji dalam laporan arus kas. Pengukurannya dengan membagi jumlah arus kas investasi dengan jumlah lembar saham. Variable ini menggunakan skala rasio dengan formula sebagai berikut (Samsul, 2006:137):

$$\text{Arus Kas Pendanaan per saham per saham} = \frac{\text{Jumlah Arus Kas Pendanaan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Dengan metode ini peneliti dapat mengolah data melalui penerapan akuntansi, yaitu dengan cara menghitung persentase pertumbuhan penjualan (PP), arus kas operasi per saham, arus kas investasi per saham, arus kas pendanaan per saham dengan menggunakan MS Excel 2007. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengetahui pertumbuhan penjualan (PP) (Juhandi, 2004:89).

$$\text{PPt} = ((\text{Penjualan}_t - \text{penjualan}_{t-1}) / \text{Penjualan}_{t-1}) \times 100\%$$

$$\text{PDt} = (\text{Deviden}_t / \text{LBSPO}_t) \times 100\%$$

$$\text{UPt} = \text{TPP} - \text{TB}$$

Keterangan:

T = Periode pengamatan

LBSPO = Laba bersih sebelum pos-pos luar biasa dan operasi yang dihentikan

TPP = Tahun periode pengamatan

TB = Tahun terbentuk atau dimulainya kegiatan operasi perusahaan

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 17. Regresi linier berganda untuk meramalkan pengaruh dari dua variabel prediktor atau lebih terhadap suatu variable kriterium atau untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan antara dua buah variabel bebas (X) atau lebih dengan variabel terikat (Y). Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh laba, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham. Formulasi persamaan regresi linier berganda sendiri adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y : Harga saham

β_0 : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien regresi pada tahap start up, growth, maturity

X1 : Arus kas operasi per saham

X2 : Arus kas investasi per saham

X3 : Arus kas pendanaan per saham

e : Variabel gangguan perusahaan

Analisis Dan Pembahasan Tahap Growth

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh nyata (signifikansi) variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial (uji t) maupun simultan (uji F) yaitu sebagai berikut:

Hasil Uji Koefisien Determinasi Tahap Growth

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.655 ^a	.428	.363	172.14320	1.372

a. Predictors: (Constant), AKPPS, AKIPS, AKOPS

b. Dependent Variable: HARGASAHAM

Dari tabel di atas dapat dilihat hasil analisis regresi secara keseluruhan, nilai R² sebesar 0,428 menunjukkan bahwa variasi dari harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas yaitu AKPPS, AKIPS, dan AKOPS sebesar 42,8% sedangkan sisanya 57,2% dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

Uji t dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian pada hipotesis berikut:

Ho = 0 : Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada tahap *growth*.

Ha ≠ 0 : Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada tahap *growth*.

Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda Untuk Uji t Tahap Growth

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	169.094	42.772		3.953	.001		
AKOPS	-.187	1.078	-.058	-.174	.864	.199	5.033
AKIPS	-2.889	1.383	-.674	-2.089	.047	.211	4.741
AKPPS	-.107	1.129	-.045	-.095	.925	.097	10.307

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

Adapun hasil pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial dengan regresi linear berganda (uji t) adalah sebagai berikut:

a. Pengaruh arus kas operasi per saham (AKOPS) terhadap harga saham pada tahap *growth*.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} AKOPS sebesar -0,174 dengan signifikansi 0,864 sedangkan nilai t_{tabel} signifikansi 0,05, $df = 33$ (34-1) sebesar 2,035. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, serta nilai signifikansi t sebesar 0,174 ($P > 0,05$), maka dapat dikatakan Ho diterima dan Ha ditolak.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh arus kas operasi per saham (AKOPS) terhadap harga saham pada tahap *growth* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009.

b. Pengaruh arus kas investasi per saham (AKIPS) terhadap harga saham pada tahap *growth*.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} AKIPS sebesar -2,089 dengan signifikansi 0,047 sedangkan nilai t_{tabel} signifikansi 0,05, $df = 33$ (34-1) sebesar 2,035. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$, serta nilai signifikansi t sebesar 0,047 ($P < 0,05$), maka dapat dikatakan Ho ditolak dan Ha diterima.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh arus kas investasi per saham (AKIPS) terhadap harga saham pada tahap *growth* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009.

- c. Pengaruh arus kas pendanaan per saham (AKPPS) terhadap harga saham pada tahap *growth*. Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} AKPPS sebesar 0,095 dengan signifikansi 0,925 sedangkan nilai t_{tabel} signifikansi 0,05, $df = 33 (34-1)$ sebesar 2,035. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, serta nilai signifikansi t sebesar 0,925 ($P > 0,05$), maka dapat dikatakan H_0 diterima dan H_a ditolak.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh arus kas pendanaan per saham (AKPPS) terhadap harga saham pada tahap *growth* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009.

Uji F dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian pada hipotesis berikut:

$H_0 = 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada tahap *growth*.

$H_a \neq 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada tahap *growth*.

Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda Untuk Uji F Tahap *Growth*.

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	577666.112	3	192555.371	6.498	.002 ^a
Residual	770465.354	26	29633.283		
Total	1348131.467	29			

a. Predictors: (Constant), AKPPS, AKIPS, AKOPS

b. Dependent Variable: HARGASAHAM

Hasil dari perhitungan tersebut didapat nilai F hitung sebesar 6,489 dengan probabilitas 0,002. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Harga Saham atau dapat dikatakan bahwa AKPPS, AKIPS, AKOPS secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham pada tahap *Growth*.

Tahap *Mature*

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Hasil Uji Koefisien Determinasi Tahap *Mature*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.445 ^a	.198	.130	208.16633	2.377

a. Predictors: (Constant), AKPPS, AKIPS, AKOPS

b. Dependent Variable: HARGASAHAM

Dari tabel di atas dapat dilihat hasil analisis regresi secara keseluruhan, nilai R^2 sebesar 0,198 menunjukkan bahwa variasi dari harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas yaitu AKPPS, AKIPS, dan AKOPS sebesar 19,8% sedangkan sisanya 80,2% dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

Uji t dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian pada hipotesis berikut:

$H_0 = 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada tahap *mature*.

$H_a \neq 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada tahap *mature*.

Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda Untuk Uji t Tahap *Mature*
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	t Sig.
1 (Constant)	260.475	48.273		5.396 .000
AKOPS	2.815	1.373	.732	2.051 .048
AKIPS	2.695	2.581	.200	1.044 .304
AKPPS	3.835	1.408	.975	2.723 .010

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

Adapun hasil pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial dengan regresi linear berganda (uji t) adalah sebagai berikut:

- a. Pengaruh arus kas operasi per saham (AKOPS) terhadap harga saham pada tahap *mature*.
Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} AKOPS sebesar 2,051 dengan signifikansi 0,048 sedangkan nilai t_{tabel} signifikansi 0,05, $df = 38 (39-1)$ sebesar 2,023. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$, serta nilai signifikansi t sebesar 0,048 ($P < 0,05$), maka dapat dikatakan H_a diterima dan H_o ditolak.
Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh arus kas operasi per saham (AKOPS) terhadap harga saham pada tahap *mature* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009.
Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Ekawati (2006) yang menyatakan bahwa *cash flows operation per share* (CFOPS) mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan pada tahap *mature*.
- b. Pengaruh arus kas investasi per saham (AKIPS) terhadap harga saham pada tahap *mature*.
Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} AKIPS sebesar 1,044 dengan signifikansi 0,304 sedangkan nilai t_{tabel} signifikansi 0,05, $df = 38 (39-1)$ sebesar 2,023. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, serta nilai signifikansi t sebesar 0,304 ($P > 0,05$), maka dapat dikatakan H_a ditolak dan H_o diterima.
Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh arus kas investasi per saham (AKIPS) terhadap harga saham pada tahap *mature* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009.
Hasil pengujian tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Ekawati (2006) yang menyatakan bahwa *cash flow investing per share* (CFIPS) tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan pada tahap *mature*.
- c. Pengaruh arus kas pendanaan per saham (AKPPS) terhadap harga saham pada tahap *mature*.
Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} AKPPS sebesar 2,723 dengan signifikansi 0,010 sedangkan nilai t_{tabel} signifikansi 0,05, $df = 38 (39-1)$ sebesar 2,023. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$, serta nilai signifikansi t sebesar 0,010 ($P < 0,05$), maka dapat dikatakan H_a diterima dan H_o ditolak.
Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh arus kas pendanaan per saham (AKPPS) terhadap harga saham pada tahap *mature* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009.
Hasil pengujian sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Ekawati (2006) yang menyatakan bahwa *cash flows financing per share* (CFIPS) mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan pada tahap *mature*.

Uji F dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian pada hipotesis berikut:

$H_o = 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada tahap *mature*.

$H_a \neq 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada tahap *mature*.

Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda Untuk Uji F Tahap *Mature*.
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	375338.378	3	125112.793	2.887	.049 ^a
Residual	1516662.699	35	43333.220		
Total	1892001.077	38			

a. Predictors: (Constant), AKPPS, AKIPS, AKOPS

b. Dependent Variable: HARGASAHAM

Hasil dari perhitungan tersebut didapat nilai F hitung sebesar 2,887 dengan probabilitas 0,049. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Harga Saham atau dapat dikatakan bahwa AKPPS, AKIPS, AKOPS secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham pada tahap *Mature*.

Tahap Decline

Hasil perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Hasil Uji Koefisien Determinasi Tahap *Decline*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.311 ^a	.097	.014	100.05923	1.584

a. Predictors: (Constant), AKPPS, AKIPS, AKOPS

b. Dependent Variable: HARGASAHAM

Dari tabel di atas dapat dilihat hasil analisis regresi secara keseluruhan, nilai R² sebesar 0,097 menunjukkan bahwa variasi dari harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas yaitu AKPPS, AKIPS, dan AKOPS sebesar 9,7% sedangkan sisanya 90,3% dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

Uji t dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian pada hipotesis berikut:

Ho = 0 : Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada tahap *Decline*.

Ha ≠ 0 : Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada tahap *Decline*.

Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda Untuk Uji t Tahap *Decline*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	143.126	21.207		6.749	.000
	AKOPS	1.818	1.016	.536	1.788	.083
	AKIPS	.823	1.230	.125	.669	.508
	AKPPS	1.088	.930	.355	1.170	.250

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

Adapun hasil pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial dengan regresi linear berganda (uji t) adalah sebagai berikut:

a. Pengaruh arus kas operasi per saham (AKOPS) terhadap harga saham pada tahap *Decline*.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} AKOPS sebesar 1,788 dengan signifikansi 0,083 sedangkan nilai t_{tabel} signifikansi 0,05, df = 36 (37-1) sebesar

2,026. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, serta nilai signifikansi t sebesar 0,083 ($P > 0,05$), maka dapat dikatakan H_0 diterima dan H_a ditolak.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh arus kas operasi per saham (AKOPS) terhadap harga saham pada tahap *Decline* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009.

Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Ekawati (2006) yang menyatakan bahwa *cash flows operation per share* (CFOPS) mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan pada tahap *Decline* dan Bagus Sutarno yang menyatakan bahwa pada tahap *Decline* Arus Kas Operasi (AKO) mempunyai hubungan positif yang signifikan dengan nilai pasar ekuitas.

- b. Pengaruh arus kas investasi per saham (AKIPS) terhadap harga saham pada tahap *Decline*.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} AKIPS sebesar 0,669 dengan signifikansi 0,508 sedangkan nilai t_{tabel} signifikansi 0,05, $df = 36$ (37-1) sebesar 2,026. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, serta nilai signifikansi t sebesar 0,508 ($P > 0,05$), maka dapat dikatakan H_a ditolak dan H_0 diterima.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh arus kas investasi per saham (AKIPS) terhadap harga saham pada tahap *Decline* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009.

Hasil pengujian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Ekawati (2006) yang menyatakan bahwa *cash flow investing per share* (CFIPS) tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan pada tahap *Decline* dan bertolak belakang dengan Bagus Sutarno yang menyatakan pada tahap *decline* Arus Kas Investasi (AKI) mempunyai hubungan positif yang signifikan dengan nilai pasar ekuitas.

- c. Pengaruh arus kas pendanaan per saham (AKPPS) terhadap harga saham pada tahap *Decline*.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} AKPPS sebesar 1,170 dengan signifikansi 0,250 sedangkan nilai t_{tabel} signifikansi 0,05, $df = 36$ (37-1) sebesar 2,026. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, serta nilai signifikansi t sebesar 0,250 ($P > 0,05$), maka dapat dikatakan H_0 diterima dan H_a ditolak.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh arus kas pendanaan per saham (AKPPS) terhadap harga saham pada tahap *Decline* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009.

Hasil pengujian sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Ekawati (2006) yang menyatakan bahwa *cash flows financing per share* (CFIPS) tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan pada tahap *Decline*.

Uji F dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian pada hipotesis berikut:

$H_0 = 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada tahap *Decline*.

$H_a \neq 0$: Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada tahap *Decline*.

Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda Untuk Uji F Tahap *Decline*.

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	35297.263	3	11765.754	1.175	.334 ^a
Residual	330391.062	33	10011.850		
Total	365688.324	36			

a. Predictors: (Constant), AKPPS, AKIPS, AKOPS

b. Dependent Variable: HARGASAHAM

Hasil dari perhitungan tersebut didapat nilai F hitung sebesar 1,175 dengan probabilitas 0,334. Karena probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi Harga Saham atau dapat dikatakan bahwa AKPPS, AKIPS, AKOPS secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada tahap *Mature*.

Simpulan

1. Analisis Regresi secara keseluruhan memperoleh nilai R Square sebesar 0,097 menunjukkan bahwa variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel AKPPS, AKIPS, dan AKOPS sebesar 9,7%, sedangkan sisanya 90,3% dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian ini.
2. Berdasarkan hasil uji T atau t-test tidak terdapat pengaruh arus kas operasi per saham (AKOPS) terhadap harga saham pada tahap *decline* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Susanto dan Ekawati (2006) yang menyatakan bahwa *cash flow operation per share* (CFOPS) mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan pada tahap *decline* dan Bagus Sutarno menyatakan bahwa pada tahap *decline*, Arus kas operasi (AKO) mempunyai hubungan positif yang signifikan dengan nilai pasar ekuitas.
3. Tidak terdapat pengaruh arus kas investasi terhadap saham (AKIPS) pada tahap *decline* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh Bagus Sutarno (2006).
4. Tidak terdapat pengaruh arus kas pendanaan (AKPPS) terhadap harga saham pada tahap *decline* pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2006-2009. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Susanto dan Ekawati (2006).
5. Nilai F-hitung sebesar 1,75 dengan probabilitas 0,334. Karena nilai probabilitas yang $>0,05$ maka model regresi ini tidak dapat dipakai untuk memprediksi harga saham atau dapat dikatakan bahwa AKPPS, AKIPS, dan AKOPS secara bersama-sama tidak mempengaruhi Harga Saham Pada tahap *mature*.

Saran

1. Penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan sampel yang lebih banyak dan tahun penelitian yang lebih panjang. Misal 2000-2010.
2. Variabel yang digunakan ditambah dengan variabel lain karena harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor.
3. Penelitian berikutnya sebaiknya menggunakan variabel pemoderasi atau variabel kontrol untuk melihat faktor lain yang mempengaruhi harga saham.

Daftar Pustaka

- Bagus, Sutarno.(2002). *Analisis Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Siklus Hidup Perusahaan Diukur dengan Nilai Pasar Ekuitas*. Thesis.Universitas Diponegoro. Semarang.
- Bodie,Zvi., et.al.(2006). *Investasi*.Edisi Enam. terj. Zuliani Dalimunthre. Salemba Empat. Jakarta
- Darsono dan Ashari.(2005). *Praktis Memahami Laporan Keuangan*.Edisi Satu. Andi. Yogyakarta.
- Dongoran, Johnson. (2004). *Siklus Hidup Organisasi dan Gaya Kepemimpinan*.Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Vol, No.1 (Maret 2004). Jakarta
- Griffin, Ricky W. dan Ronald J. Elbert. (2007). *Bisnis*. Edisi Kedelapan. Jilid I. terj.Sita Wardhani Erlangga. Jakarta
- Gujarati, Damodar N. (2007). *Dasar – Dasar Ekonometrika*. Edisi Ketiga. Jilid I. Erlangga. Jakarta.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*.Undip. Semarang
- Harahap, Sofyan Syafri. (2007). *Teori Akuntansi*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Ikatan Akuntan Indonesia.(2009). *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Juhandi, Nendi. (2004). *Manajemen Keuangan*. Pelangi Nusantara. Jakarta
- Kreitner, R. dan Kinicki A. (2005). *Perilaku Organisasi*. Edisi 5. Jilid II. Salemba Empat. Jakarta
- Kieso, Donald E et.al.(2002). *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kesepuluh. Jilid I. Penerjemah : Emil Salim. Erlangga. Jakarta.
- Limanjaya, Rini. (2004). *Value-Relevant dari Net Income dan Cash Flows : Kajian Empiris Pada Siklus Hidup Preusan Manufaktur di Indonesia Tahun 1992 – 1996*. FE Universitas Kristen Petra. Surabaya.

- Martono dan D. Agus Harjito. (2004). *Manajemen Keuangan*. Fakultas Ekonomi. Yogyakarta
- Munawir, S. (2002). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Liberty. Yogyakarta
- Norhikmah, Razzaq. (2007). *Pengaruh Tahapan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Relevansi Nilai Informasi Laba dan Arus Kas*. Skripsi. FE Universitas Indonesia. Jakarta
- Samsul, Mohammad. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portafolio*. Erlangga. Jakarta
- Sarwoko. (2005). *Dasar – Dasar Ekonometrika*. Andi. Yogyakarta.
- San Susanto dan Erni Ekawati. (2006). *Relevansi Nilai Informasi Laba dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Siklus Hidup Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi. Padang
- Singgih, Santoso. (2009). *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Elex Komputindo. Jakarta
- Soemarso. (2003). *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jilid Dua. Salemba Empat. Jakarta
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Jakarta.
- Tim Penyusun. (2004). *Pedoman Penyusunan Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA. Jakarta.
- Widjoatmodjo, Sawidji. (2000). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Mpu Artha. Jakarta
- Wild, John et. al. (2005). *Financial Statement Analysis (Analisis Laporan Keuangan)*. Edisi Kedelapan. Terj. Yanivi Bachtiar et. al. Salemba Empat.