

**PENGARUH ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018**

MUCHRIANA MUCHRANⁱ
M. FAJRIN A. THAIB
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of cash flow from operating activities, investment activities, funding activities that have an impact on stock prices and analyze the effect of cash flows from operating activities, investment activities, funding activities simultaneously affecting stock prices. Data analysis methods used are quantitative descriptive analysis and multiple regression analysis.

Based on the results of a partial test, the effect of cash flow from operating activities on stock prices has a positive and significant effect, thus the first hypothesis is accepted. Based on the results of a partial test between investment cash flow to stock prices, it was found that cash flow from investment activities was not significant, thus the second hypothesis was rejected. Based on the results of a partial test between the cash flows of funding activities against the stock price, it was found that the funding cash flow was not significant. This can be interpreted that the funding cash flow has no effect on stock prices, thus the third hypothesis is rejected. And the results of simultaneous tests prove that there is a simultaneous influence between cash flow operating activities, investment activities and funding activities on stock prices. Thus the fourth hypothesis is accepted.

Keywords : Operating Cash Flow, Investment Cash Flow, Funding Cash Flow and Stock Price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan yang berdampak pada harga saham dan menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kuantitatif dan analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil uji parsial mengenai pengaruh antara arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham yang memiliki pengaruh positif dan signifikan, dengan demikian hipotesis pertama diterima. Berdasarkan hasil uji parsial antara arus kas investasi terhadap harga saham ditemukan bahwa arus kas dari aktivitas investasi tidak signifikan, dengan demikian hipotesis kedua ditolak. Berdasarkan hasil uji parsial antara arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham ditemukan bahwa arus kas pendanaan tidak signifikan. Hal ini dapat diartikan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham, dengan demikian hipotesis ketiga ditolak. Dan hasil uji simultan (Uji F) membuktikan bahwa ada pengaruh secara simultan antara arus kas aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis keempat diterima.

Kata-kata Kunci : Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Harga Saham

¹email : muchranmuchriana@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Menurut Standar Akuntansi Keuangan No.1 (IAI,2012), tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Laporan keuangan sebagai hasil akhir dari proses akuntansi memang dirancang untuk menyediakan kebutuhan informasi bagi calon investor, kreditor dan pemakai eksternal lainnya untuk pengambilan keputusan investasi, kredit dan pengambilan keputusan lainnya (IAI, 2007).

Manfaat laporan keuangan bagi investor yaitu sebagai sarana untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam keputusan investasinya. Namun laporan keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik tidak berarti investasi yang dilakukan oleh investor dijamin aman. Laporan keuangan disusun oleh manajemen perusahaan, sedangkan akuntan publik bertugas untuk memberikan opini atau pendapat tentang kewajaran laporan keuangan tersebut.

Daniati (2006) menjelaskan bahwa untuk analisis investasi, para investor seringkali menggunakan informasi yang berkaitan dengan penerimaan dan pengeluaran kas yang lebih mencerminkan likuiditas daripada informasi laba akuntansi. Informasi ini dapat ditemukan dalam laporan arus kas yang sudah menjadi bagian integral dari laporan keuangan perusahaan publik di Indonesia sejak berlakunya Standar Akuntansi Keuangan (SAK) pada tanggal 1 Januari 1995. Dengan menganalisis laporan arus kas tersebut, jika kondisi arus kas perusahaan semakin baik maka investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Dengan kata lain investor juga mempertimbangkan untuk peramalan harga saham.

Arus kas aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar modal serta pinjaman perusahaan.

Arus kas aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva

jangka panjang produktif. Indikator pengeluaran arus kas aktivitas investasi meliputi pembelian saham atau mengakuisisi perusahaan lain dan memijamkan modal kepada kreditor.

Arus kas dari aktivitas pendanaan meliputi pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik dan mencakup modal dari pemilik dan para kreditor, dan kompensasinya (dividen) kepada mereka, serta pengembalian atas investasi yang ditanamkan penggunaan dan perolehan kas yang diperuntukkan untuk pembayaran dividen tunai, penerbitan saham biasa, penarikan obligasi, dan penerbitan utang/obligasi. Dewan Standar Akuntansi Keuangan (2009) memberikan beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya, pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan, penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotek dan pinjaman lainnya, pelunasan pinjaman, dan pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lesse*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan.

Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan dimana kekuatan pasar ditunjukkan dengan transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Irianti (2008) menyatakan terjadinya transaksi tersebut didasarkan pada hasil pengamatan para investor terhadap perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan meningkatkan permintaan saham.

Berinvestasi di pasar modal memiliki risiko yang sangat besar sehingga para investor memerlukan analisis untuk menilai kelayakan perusahaan yang akan ditanami modal untuk mengurangi risiko-risiko investasi. Penelitian mengenai arus kas dan hubungannya dengan harga saham memberikan hasil yang berbeda. Hasil penelitian Saartje Dompas Laoh (2014) menguji pengaruh arus kas aktivitas operasi, investasi, pendanaan dan laba perusahaan terhadap harga saham dibursa efek Indonesia memperoleh kesimpulan bahwa Secara simultan ada pengaruh yang signifikan antara aktifitas arus kas operasi, investasi, pendanaan dan laba perusahaan terhadap harga saham. Rahma Rizal (2014) meneliti tentang Pengaruh arus kas dan kebijakan dividen terhadap harga saham dibursa efek Indonesia memperoleh kesimpulan bahwa Arus kas operasi dan pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap harga saham dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Arus kas bukan hanya satu-satunya faktor yang dapat mempengaruhi harga saham namun ada beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham seperti Pengumuman dari pemerintah tentang perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

2. LANDASAN TEORI

Laporan Keuangan

Laporan keuangan dipersiapkan atau dibuat dengan maksud untuk memberikan gambaran atau laporan kemajuan (*Progrestart Report*) secara periodik yang dilakukan pihak manajemen yang bersangkutan. Walter T. Harrison Jr. dkk (2009) mendefinisikan laporan keuangan (*financial statements*) sebagai laporan bisnis yang digunakan oleh perusahaan untuk melaporkan hasil aktivitasnya kepada berbagai kelompok pemakai, dapat meliputi manajer, investor, kreditor, dan agen regulator. Sebaliknya, pihak tersebut menggunakan informasi yang dilaporkan untuk membuat berbagai keputusan seperti apakah akan melakukan investasi dalam atau meminjamkan uang kepada perusahaan.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1 (IAI,2012), tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Menurut Hery (2015:3) Laporan keuangan (*financial statements*) merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis. Menurut Kasmir (2015:8), laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Jadi, laporan keuangan adalah bersifat historis serta menyeluruh dan sebagai suatu *progrestart report* laporan keuangan terdiri dari data-data yang merupakan hasil dari suatu kombinasi antara: fakta yang telah dicatat (*recorded fact*), prinsip dan kebiasaan- kebiasaan didalam akuntansi (*accounting conversion and postulate*), pendapatan pribadi (*personal judgement*).

menurut Toto Prihadi (2014;44) mengemukakan bahwa laporan keuangan adalah hasil (*output*), sedangkan masukannya (*input-nya*) berupa transaksi bisnis. Supaya masuk kedalam sistem pencatatan, seluruh input harus disertai dengan bukti-bukti transaksi. Laporan keuangan akan menjadi lebih bermanfaat untuk pengambilan keputusan ekonomi apabila informasi laporan keuangan tersebut dapat diprediksi apa yang akan terjadi dimasa mendatang. Dengan mengolah lebih lanjut laporan keuangan akan diperoleh prediksi tentang apa yang mungkin akan terjadi dimasa mendatang.

Analisa laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan salah satu tujuannya adalah untuk mengidentifikasi perubahan-perubahan pokok pada *trend*, jumlah dan hubungan, serta alasan-alasan perubahan tersebut, perubahan - perubahan sering kali merupakan tanda peringatan awal terjadinya pergeseran menuju keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan. Proses pertimbangan ini dapat ditingkatkan melalui pengalaman dan alat-alat analisis (Munawir, 2004;35)

Dalam analisa laporan keuangan sifat analisis yang dibutuhkan tergantung pada permasalahan yang ada dan kebutuhan pemakai laporan keuangan yang masing-masing mempunyai kepentingan yang berbeda-beda. Para investor berkepentingan terhadap informasi laporan keuangan perusahaan dalam rangka penentuan kebijaksanaan perencanaan modalnya apakah perusahaan mempunyai prospek yang cukup baik dan akan diperoleh keuntungan yang cukup baik. Para kreditor mempunyai

kecendrungan untuk menilai laba yang akan diperoleh dan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman, membayar beban bunga pada saat jatuh tempo (Munawir;31)

Laporan Arus Kas

Menurut Wibowo dan Abubakar Arif (2009), laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi mengenai penerimaan kas dan pengeluaran kas oleh suatu entitas selama periode tertentu. Metode penyusunan arus kas secara langsung maupun yang tidak, tetap mencerminkan penerimaan kas entitas yang diklasifikasikan menurut sumber-sumber utama dan pembayaran kas yang diklasifikasikan menurut pengguna utama selama satu periode. Manfaatnya memberikan bahan-bahan yang terkait dan berguna mengenai aktivitas perusahaan dalam menghasilkan kas mengenai aktivitas keuangannya dan mengenai investasi atau pengeluarannya.

Tujuan laporan arus kas menurut Wibowo dan Abu Bakar Arif (2005) ialah untuk :

- a. Menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas bagi investor dan kreditur.
- b. Membantu pembaca laporan keuangan dalam memperkirakan perbedaan antara laba bersih (net income) dengan penerimaan serta pengeluaran kas yang terkait dengan pendapatan tersebut.
- c. Membantu menentukan pengaruh transaksi kas dan nonkas dari aktivitas pendanaan dan investasi terhadap posisi keuangan suatu entitas.

Arus kas merupakan salah satu dari beberapa bentuk laporan keuangan sebuah perusahaan. Laporan arus kas adalah ringkasan aliran kas untuk suatu periode tertentu (1 tahun). Laporan ini kadang disebut sebagai "laporan sumber dan penggunaan dana" yang menunjukkan aliran operasi perusahaan, investasi, dan aliran kas pendanaan serta menunjukkan perubahan kas dan surat berharga selama periode tersebut.

Terdapat pernyataan pada PSAK No.2 Tahun 2015 yang menyatakan bahwa laporan keuangan arus kas harus menyajikan dan melaporkan seluruh kegiatannya selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Pengklasifikasian menurut setiap aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruhnya terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat pula digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiganya (Kartikahadi, 2016:127). Penyajian laporan arus kas dibagi menjadi 3 bagian, yaitu:

- a. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Menurut (Adiliawan, 2010), aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan.

Arus kas dari 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 memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

- 1.) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- 2.) Penerimaan kas dari royalty, fees, komisi, dan pendapatan lain.
- 3.) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- 4.) Pembayaran kas kepada karyawan
- 5.) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

b. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Menurut (Damayanti, 2015), arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang 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:

- 1.) Perolehan saham atau instrument keuangan perusahaan lain
- 2.) Penerimaan kas dari penjualan tanah bangunan dan peralatan serta aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lainnya.
- 3.) Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasan.
- 4.) Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.

c. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Menurut (Tomi, 2016), arus kas dari aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang melibatkan perubahan jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah penting karena berguna untuk memprediksi klaim atau arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

- 1.) Penerimaan kas dari emisi saham atau instrument modal lainnya.
- 2.) Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menari atau menebus saham perusahaan.
- 3.) Penerimaan kas dari emisi oligasi, pinjaman, wesel, hipotik, dan pinjaman lainnya.
- 4.) Pelunasan pinjaman.
- 5.) Pembayaran kas oleh penyewa untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Menurut Koelin (2002: 20) "Saham adalah kertas yang dicetak bagus, yang membuktikan bahwa pemegangnya turut serta atau berpartisipasi dalam modal suatu perusahaan, biasanya suatu Perseroan Terbatas (PT)." (Aziz, 2015).

Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Bukti bahwa seseorang adalah pemegang saham juga dapat dilihat pada halaman belakang lembar saham apakah namanya sudah diregistrasi oleh perusahaan (*emiten*) atau belum. Menurut (Raharjo, 2006), jenis-jenis saham sebagai berikut :

a. *Common Stock* (Saham Biasa)

Jenis saham ini dikenal dengan istilah saham biasa. Investor yang memiliki jenis saham ini akan mendapatkan bagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen. Pembagian dividen oleh perusahaan akan dilakukan apabila kinerja keuangan perusahaan cukup bagus dan sudah mampu membayar kewajiban keuangan lainnya.

b. *Preffered Stock* (Saham Preferen)

Saham ini mempunyai karakteristik umum yang berbeda dengan saham biasa. Pada saham preferen, dividen dibayar dalam jumlah atau nilai yang tetap. Selain itu, saham preferen dapat dikonversikan menjadi jenis saham biasa. Apabila perusahaan mengalami likuidasi, pemegang saham preferen mempunyai hak klaim lebih dahulu dibandingkan dengan jenis saham biasa. Perbedaan yang paling mencolok, saham preferen tidak diperdagangkan di bursa efek halnya saham biasa.

Harga saham menurut Agus Sartono (2008): "Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal." Sedangkan harga pasar saham menurut Anoraga dan Pakarti (2003): "Harga pasar merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*)."

Menurut arifin (2006:116) perhitungan akan suatu harga saham didasarkan pada perkiraan laba persaham yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang. Laba (*earning*) suatu perusahaan berubah sertiap saat.

Menurut darmadji dan fakhruddin (2001:9) "harga saham mengalami fluktuasi baik harga berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut."

Harga pasar (*market price*) adalah harga yang sedang berlaku dipasar. Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung dibursa efek. Apa bila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*). Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar suatu saham yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan (Sunariah, 2004). Biasanya pergerakan harga saham disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan dibursa pada hari tersebut.

Berdasarkan uraian diatas harga saham merupakan suatu satuan hitung yang digunakan sebagai alat ukur dalam melakukan jual beli saham. dimana harga saham mengalami fluktuasi baik penurunan maupun kenaikan yang diakibatkan oleh terjadinya permintaan penawaran

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

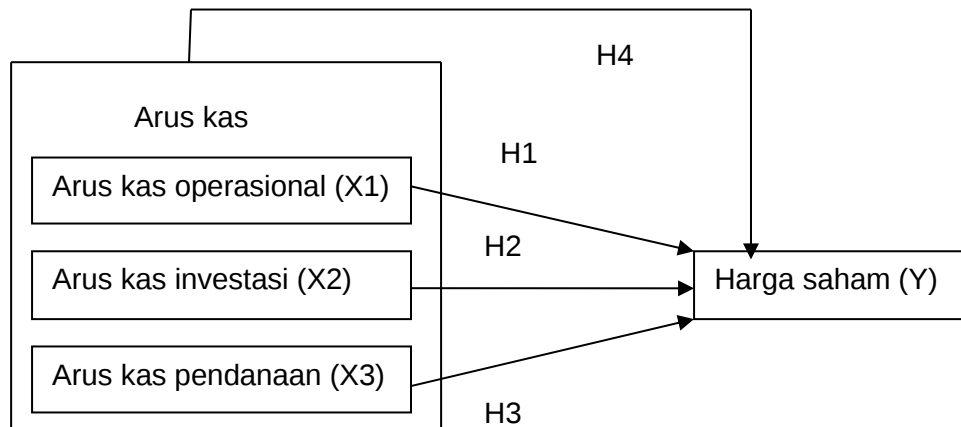
Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Menurut Alwi (2003,87) dalam Arifin, (2013) ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, antara lain :

- a. Faktor Internal (Lingkungan Mikro)
 - 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
 - 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
 - 3) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
 - 4) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya.
 - 5) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*) seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
 - 6) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, earning per share (EPS) dan devidend per share (DPS), price earning ratio, net profit margin, return on assets (ROA), dan lain-lain.
- b. Faktor Eksternal (Lingkungan Makro) Diantaranya antara lain :
 - 1) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - 2) Pengumuman hukum (*Legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
 - 3) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
 - 4) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang mempengaruhi signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia.
 - 5) Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

Kerangka konsep

Arus kas aktivitas operasi, investasi dan pendanaan menjadi salah satu indikator bagi setiap investor untuk menilai kinerja aktivitas operasional suatu perusahaan dan juga diperkirakan dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin tinggi minat calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Dari uraian teoritis di atas, Maka dapat digambarkan ke dalam kerangka konsep sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konsep

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut Sugiono (2008), metode kuantitatif adalah pendekatan ilmiah yang memandang suatu realitas itu dapat diklasifikasikan, konkret, teramati dan terukur, hubungan variabelnya bersifat sebab akibat dimana data penelitiannya berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik. .

Lokasi dan waktu penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di Galeri Investasi BEI Unismuh Makassar selaku perwakilan PT. Bursa Efek Indonesia bertempat di Jl.Sultan Alauddin, Gn. Sari, Kec. Rappocini, kota makassar, Sulawesi Selatan 90221. Waktu yang dibutuhkan untuk penelitian ini adalah 3 (tiga) bulan terhitung dari bulan september sampai November 2019.

Definisi operasional variabel dan pengukuran

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016).

1. Variabel bebas

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi, yang menyebabkan timbulnya atau berubahnya variabel terikat variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

a) Arus kas operasi (X1)

Aktivitas operasi merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi.

b) Arus kas investasi (X2)

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif.

c) Arus kas pendanaan (X3)

Arus kas aktivitas pendanaan meliputi pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik dan mencakup modal dari pemilik dan para kreditor, dan kompensasinya (dividen) kepada mereka, serta pengembalian atas investasi yang ditanamkan penggunaan dan perolehan kas yang diperuntukkan untuk pembayaran dividen tunai, penerbitan saham biasa, penarikan obligasi, dan penerbitan utang/obligasi.

2. Variabel terikat

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga Saham (Y) Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

Populasi dan sampel

Populasi

Populasi adalah sekumpulan orang atau objek yang memiliki kesamaan dalam beberapa hal yang membentuk masalah pokok (Sugiyono, 2001 dalam Tony Wijaya 2012). Sedangkan pendapat lain menyatakan bahwa, populasi adalah sebuah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, dan ukuran lain dari objek yang menjadi perhatian (Surhayadi & Purwanto, 2007). Adapun pendapat dari Zuhriah (2007:116) populasi adalah: "Seluruh data yang menjadi perhatian peneliti dalam suatu ruang lingkup dan waktu yang ditentukan". Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub kimia, plastik, pakan ternak, kayu, pulp dan otomotif. yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Berikut daftar perusahaan manufaktur tersebut:

Tabel 1
Daftar Perusahaan Manufaktur

Kode perusahaan	No.	Nama perusahaan
INTP	1	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
AMFG	2	Asahimas Flat Glass Tbk
ARNA	3	Arwana Citramulia Tbk
IKAI	4	Intikeramik Alamasri Industri Tbk
KIAS	5	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
MLIA	6	Mulia Industrindo Tbk
TOTO	7	Surya Toto Indonesia Tbk

ALKA	8	Alaska Industrindo Tbk
ALMI	9	Alumindo Light Metal Industry Tbk
BTON	10	Betonjaya Manunggal Tbk
CTBN	11	Citra Tubindo Tbk
GDST	12	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
INAI	13	Indal Aluminium Industry Tbk
JKSW	14	Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk
KRAS	15	Krakatau Steel Tbk
LION	16	Lion Metal Works Tbk
LMSH	17	Lionmesh Prima Tbk
MYRX	18	Hanson International Tbk
NIKL	19	Pelat Timah Nusantara Tbk
PICO	20	Pelangi Indah Canindo Tbk
TBMS	21	Tembaga Mulia Semanan Tbk
BRPT	22	Barito Pasific Tbk
DPNS	23	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
EKAD	24	Ekadharma International Tbk
ETWA	25	Eterindo Wahanatama Tbk
INCI	26	Intanwijaya International Tbk
SRSN	27	Indo Acitama Tbk
UNIC	28	Unggul Indah Cahaya Tbk
AKPI	29	Argha Karya Prima Industry Tbk
APLI	30	Asiaplast Industries Tbk
BRNA	31	Berlina Tbk
IGAR	32	Champion Pasific Indonesia Tbk
IPOL	33	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
SIMA	34	Siwani Makmur Tbk
TRST	35	Trias Sentosa Tbk
YPAS	36	Yanaprima Hastapersada Tbk
CPIN	37	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
JPFA	38	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
MAIN	39	Mali ndo Feedmill Tbk
SIPD	40	Siearad Produce Tbk
TIRT	41	Tirta Mahakam Resources Tbk
ALDO	42	Alkindo Naratama Tbk
FASW	43	Fajar Surya Wisesa Tbk
INKP	44	Indah Kiat Pulp & paper Tbk
INRU	45	Toba Pulp Lestari Tbk
KBRI	46	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
SPMA	47	Suparma Tbk
TKIM	48	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
BRAM	49	Indo Kordsa Tbk
GDYR	50	Goodyear Indonesia Tbk
GJTL	51	Gajah Tunggal Tbk
IMAS	52	Indomobil Sukses International Tbk

INDS	53	Indospring Tbk
LPIN	54	Multi Prima Sejahtera Tbk
MASA	55	Multistrada Arah Sarana Tbk
PRAS	56	Prima alloy steel Universal Tbk
SMSM	57	Selamat Sempurna Tbk
ADMG	58	Polychem Indonesia Tbk
CNTX	59	Centex Tbk
ERTX	60	Eratex Djaya Tbk
ESTI	61	Ever Shine Textile Industry Tbk
HDTX	62	Panasia Resoures Tbk
INDR	63	Indorama Synthetic Tbk
PBRX	64	Pan Brothers Tbk
POLY	65	Asia Pasific Fibers Tbk
RICY	66	Ricky Putra Globalindo Tbk
SSTM	67	Sunson Textile Manufacture Tbk
UNIT	68	Nusantara Inti Corpora Tbk
UNTX	69	Unitex Tbk
IKBI	70	Sumi Indo Kabel Tbk
JECC	71	Jembo Cable Company Tbk
KBLI	72	KMI Wire and Cable Tbk
KBLM	73	Kabelindo Murni Tbk
SCCO	74	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
VOKS	75	Voksel Electric Tbk
GGRM	76	Gudang Garam Tbk
RMBA	77	Bentoel International Investama Tbk
INAF	78	Indofarma Tbk
KAEF	79	Kimia Farma Tbk

Sumber : data primer 2019 www.idx.co.id

Sampel

Sampel menurut Zuhriah (2007:119) adalah: “Sebagai bagian dari populasi”. Teknik sampling yang digunakan adalah *Purposive sampling*. Menurut Zuhriah (2007:124) teknik *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang listing di BEI pada tahun 2015 s/d 2018 secara terus menerus
2. Perusahaan manufaktur yang mempunyai *closing price* tahunan yang lengkap.
3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan auditan selama periode pengamatan yang dinyatakan dalam mata uang rupiah, sehingga dapat memberikan informasi yang dapat dipercaya.

Adapun alasan digunakan perusahaan manufaktur dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memungkinkan tersedianya laporan keuangan auditan sehingga memperlancar proses penelitian.
2. Menghindari adanya pengaruh yang dapat mengacaukan hasil penelitian
3. Menghindari adanya bias pada data yang disampaikan oleh informasi-informasi yang ada.

Berikut ini peneliti telah menyajikan daftar sampel perusahaan yang akan diteliti.

Tabel 2
Daftar Sampel Perusahaan

Kode perusahaan	No	Nama perusahaan
SRSN	1	Indo Acitama Tbk
ETWA	2	Eterindo Wahanatama, Tbk
BRNA	3	Berlina Tbk
IGAR	4	Champion Pasific Indonesia Tbk
CPIN	5	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
SIPD	6	Siearad Produce Tbk
TIRT	7	Tirta Mahakam Resources Tbk
ALDO	8	Alkindo Naratama Tbk
FASW	9	Fajar Surya Wisesa Tbk
SPMA	10	Suparma Tbk
GJTL	11	Gajah Tunggal Tbk
IMAS	12	Indomobil Sukses International Tbk
INDS	13	Indospring Tbk
PRAS	14	Prima alloy steel Universal Tbk
SMSM	15	Selamat Sempurna Tbk

Sumber : data primer 2019 www.idx.co.id

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) (Nur Ardianto dan Bambang Supomo, 2002). Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Dalam, metode ini, data yang diperlukan didownload atau dicatat kemudian diolah menggunakan aplikasi statistic spss Data yang digunakan berupa laporan keuangan dan *closing price* periode desember 2015 – 2018 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Teknik Analisis

1. Analisis Deskriptif kuantitatif

Menurut Sugiyono (2012:206) yang dimaksud statistik deskriptif kuantitatif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud

membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Adapun penjelasan yang termasuk dalam statistik deskriptif antara lain:

- a. Rata-rata Hitung (*Mean*)
Rata-rata hitung (*Mean*) adalah suatu nilai yang diperoleh dengan cara membagi seluruh nilai pengamatan dengan banyaknya pengamatan.
- b. Standar Deviasi
Standar deviasi atau simpang baku dari data yang telah disusun dalam tabel distribusi frekuensi atau data bergolong,

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan analisis yang dilakukan untuk menilai apakah di dalam sebuah model regresi linear *Ordinary Least Square* (OLS) terdapat masalah-masalah atau pelanggaran asumsi klasik. Pengaruh pelanggaran terhadap asumsi-asumsi suatu uji statistik akan berbeda-beda sesuai dengan asumsi mana yang dilanggar. Menurut Anderson (dikutip Kerlinger dan Pedhazur, 1973) menyebutkan bahwa uji t dan uji F secara meyakinkan telah membuktikan diri sebagai statistik yang *strong* dan *robust*. Oleh sebab itu pengabaian terhadap asumsi-asumsi yang mendasari kedua uji statistik tersebut tidak akan berpengaruh banyak terhadap kesimpulan penelitian.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Menurut (Ghozali, 2011) normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat normal p-p plot dari residu. Dasar pengambilan keputusan.

- 1.) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik normal p-p plot menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2.) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal atau grafik normal p-p plot tidak menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametrik *Kolmogrov-Smimov* (*K-S*). Jika hasil *Kolmogrov-Smimov* menunjukkan nilai signifikan di atas 0,05 maka data residual terdistribusi dengan normal. Sedangkan jika hasil *Kolmogrov-Smimov* menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0,05 maka data residual tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut (Imam Ghozali, 2011) uji multikolinearitas merupakan situasi dimana terdapat hubungan yang kuat antara variabel-variabel independen. Multikolinearitas mempunyai pengaruh yang penting pada perkiraan koefisien regresi dan pada penggunaan umum perkiraan model. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinear menurut perhitungan yang dilakukan dengan program software dapat diketahui dengan berpedoman besaran *VIF* (*Variance Inflation Factor*) <10 dan Tolerance >0,1.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dimaksudkan untuk menguji suatu keadaan dimana pada model regresi terdapat hubungan antara variabel atau dengan kata lain terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Akibat dari adanya dalam model regresi, koefisien regresi yang diperoleh menjadi tidak efisien, artinya tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan koefisien regresi menjadi tidak stabil.

Pada penelitian ini, gejala autokorelasi dideteksi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson melalui software yang mengolah data statistik. Data tidak mengalami autokorelasi apabila nilai DW antara 1 sampai 3 atau $1 < DW < 3$ (Ghozali, 2011), Kriteria uji DW:

1. Angka DW di bawah 1 berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka DW di antara 1 sampai 3 berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka DW di atas 3 berarti ada autokorelasi negatif.

d. Uji Heterokedastisitas

Menurut (Imam Ghozali, 2011) uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual atau pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut heterokedastisitas.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heterokedastisitas dalam model regresi yaitu dengan melakukan uji glejser. Prinsip kerja uji heterokedastisitas menggunakan uji glejser ini adalah dengan cara meregresikan variabel independen terhadap nilai absolute residual atau Abs_RES.

Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji glejser adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai signifikan (Sig.) lebih besar dari 0,05, maka kesimpulannya adalah tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi.
- 2) Sebaliknya, jika nilai signifikansinya (Sig.) lebih kecil dari 0,05, maka kesimpulannya adalah terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi.

3. Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Cooper dan Schindler (2014) menjelaskan analisis regresi linier berganda menunjukkan hubungan sebab akibat antara variabel X (variabel bebas) yang merupakan penyebab dan variabel Y (variabel terikat) yang merupakan akibat. Analisis regresi berganda juga merupakan suatu metode yang digunakan untuk menguraikan pengaruh variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat, serta regresi linier berganda tidak hanya melihat keterkaitan antar variabel namun juga mengukur besaran hubungan kausalitasnya. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah model regresi berganda sebagai berikut:

$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$
 Di mana: Y = Harga saham
 b0 = Konstanta
 b1 - b3 = Koefisien regresi
 e = Kesalahan yang disebabkan oleh faktor acak
 X1 = Arus kas operasi
 X2 = Arus kas investasi
 X3 = Arus kas pendanaan

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Kuantitatif

Tabel 3
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus kas operasi	6	-	2927,28	27,5973%	484,12901%
	0	968,65%	%		
Arus kas Investasi	6	-	984,04%	-	368,33858%
	0	1982,94		35,0353%	
		%			
Arus kas	6	-	582,79%	-	207,14760%
pendanaan	0	835,74%		52,0608%	
Harga Saham	6	-79,41%	294,23%	22,7082%	59,96737%
	0				
Valid N (listwise)	6				
	0				

Sumber : data olahan spss 21

Berdasarkan hasil analisis dari tabel 4.2 yakni analisis statistik deskriptif menunjukkan dari 60 sampel dari 15 perusahaan manufaktur periode 2015-2018 dan beberapa variabel diantaranya arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan harga saham dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Arus kas operasi, berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai arus kas operasi maksimum adalah 2927,28% yang terjadi pada perusahaan FASW tahun 2016 dan nilai minimum sebesar -968,65% yang terjadi pada perusahaan PRAS tahun 2018. Nilai rata-rata / mean sebesar 27,59% dengan standar deviasi 484,12% yang dinyatakan jarak data dengan data yang lainnya terbelah jauh.
- Arus kas investasi, berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai arus kas investasi maksimum adalah 984,04% yang terjadi pada perusahaan ALDO

tahun 2015 dan nilai minimum sebesar -1982,94% yang terjadi pada perusahaan BRNA tahun 2016. Nilai rata-rata / mean sebesar -35,03% dengan standar deviasi 368,33% yang dinyatakan jarak data dengan data yang lainnya terbilang jauh.

- c. Arus kas pendanaan, berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa arus kas pendanaan maksimum adalah 582,79% yang terjadi pada perusahaan GJTL tahun 2017 dan nilai minimum sebesar -835,74% yang terjadi pada perusahaan SIPD tahun 2016. Nilai rata-rata atau mean sebesar -52,06% dengan standar deviasi sebesar 207,14% yang dinyatakan jarak data dengan data yang lainnya terbilang jauh.
- d. Harga saham, berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa harga saham maksimum adalah 294,23% FASW tahun 2016 dan nilai minimum sebesar -79,41% yang terjadi pada perusahaan SMSM tahun 2016. Nilai rata-rata / mean sebesar 22,70% dengan standar deviasi sebesar 69,96% yang dinyatakan jarak data dengan data yang lainnya terbilang jauh.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

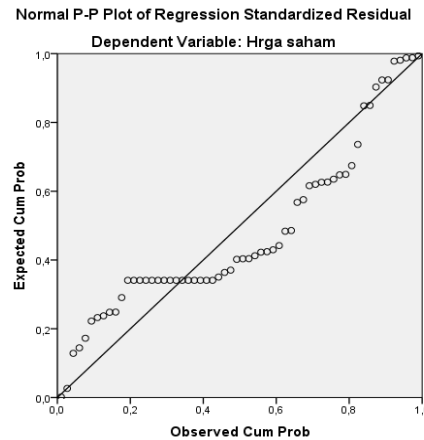
Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan teknik *Kolmogorov-Smirnov Test* dan diagram p-p plot. Untuk perhitungannya menggunakan program SPSS 21. Hasil pengujian normalitas untuk semua variabel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Predicted Value		
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	22,7081667
	Std.	33,04070073
	Deviation	
Most Extreme	Absolute	,297
Differences	Positive	,297
	Negative	-,240
Kolmogorov-Smirnov Z		2,300
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

Data tabel diatas dapat kita ketahui bahwa nilai signifikan kolmogorov-smirnov 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang artinya variabel penelitian tidak

berdistribusi normal. Selain itu dalam pengujian normalitas bisa dilihat melalui pola grafik P-P Plot yang dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber Data olahan SPSS 21

Gambar 2
Hasil Pengujian Normal P-P PLOT

Dari hasil Pengujian Normal P-P Plot tersebut, dapat dikatakan data yang di teliti berdistribusi normal dikarenakan pola pada pengujian menyebar dan mengikuti garis.

b. Uji Multikolonieritas

Nilai yang umum untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai Tolerance > 0,10 atau sama dengan nilai VIF < 10. Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang masih dapat ditolerir. Hasil Multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
arus kas operasi	,967	1,034
arus kas investasi	,993	1,007
arus kas pendanaan	,963	1,038

Berdasarkan output SPSS diketahui bahwa nilai tolerance dan VIF arus kas operasi (X1) yaitu Tolerance dengan nilai $0,967 > 0,10$ dan VIF dengan nilai $1.034 < 10$ artinya tidak terjadi Multikolinearitas pada variabel tersebut. Nilai tolerance dan VIF arus kas pendanaan (X2) yaitu tolerance dengan nilai $0,993 > 0,10$ dan VIF dengan nilai $1.007 < 10$ artinya tidak terjadi Multikolinearitas pada variabel tersebut. Nilai tolerance dan VIF arus kas pendanaan (X3) yaitu tolerance dengan nilai $0,963 > 0,10$ dan VIF dengan nilai $1.038 < 10$ artinya tidak

terjadi Multikolinearitas pada variabel tersebut. Pada uji Heteroskedastisitas, dikatakan memenuhi jika nilai nilai Tolerance > 0,1 dan VIF < 10 maka tidak terjadi gejala Multikolinearitas. Dengan demikian disimpulkan bahwa data ini memenuhi uji asumsi klasik pada uji multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji dalam model regresi linear ada atau tidak korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau periode sebelumnya. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson. Berikut hasil uji autokorelasi:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	2,130

Berdasarkan tabel gejala autokorelasi dideteksi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson melalui software yang mengolah data statistik. Nilai Durbin-Watson sebesar 2.130, pembanding menggunakan nilai signifikansi 5%. Karena nilai DW 2,130 lebih besar dari batas atas yaitu 1 dan kurang dari 3 yaitu dengan lebih jelasnya $(1 (du) < 2,130 (DW) < 3 (4-du))$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual atau pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut heterokedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	34,689	4,264		8,136	,000
arus kas operasi	,029	,009	,411	3,343	,001
arus kas investasi	-,002	,011	-,023	-,190	,850

arus kas	-,011	,020	-,066	-,534	,596
pendanaan					

a. Dependent Variable: Abs_RES

Berdasarkan tabel 4.6 nilai signifikan untuk arus kas operasi adalah 0,001 sehingga dapat disimpulkan arus kas operasi terjadi gejala heterokedastisitas. Sementara signifikan arus kas investasi adalah 0,850 dan arus kas pendanaan adalah 0,596 sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tidak terjadi gejala heterokedastisitas..

Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen yang ditampilkan dalam bentuk persamaan regresi (Priyatno, 2011:238). Berikut ini hasil olahan data dari analisis regresi berganda.

Tabel 7
Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	21,04	6,883		3,058	,003
	7				
Arus kas operasi	,067	,014	,538	4,745	,000
Arus kas	,017	,018	,104	,934	,355
Investasi					
Arus kas	-,008	,033	-,028	-,244	,808
pendanaan					

Sumber: olahan data spss 21

Berdasarkan tabel 4.3 yakni hasil olahan data spss 21 maka dapat disajikan persamaan regresi yaitu:

$$Y = 21,047 + 0,067 X_1 + 0,017 X_2 + (-0,008) + e$$

Berdasarkan model regresi diperoleh nilai konstant yaitu sebesar 21,047. Hal ini dapat diartikan bahwa jika arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, dan arus kas aktivitas pendanaan konstant berarti harga saham dari masing-masing perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia mengalami kenaikan sebesar 21,047.

- Koefisien regresi berganda arus kas aktivitas operasi sebesar 0,067 artinya bila harga saham naik 1%. Maka arus kas operasi akan naik 6,7%.
- Koefisien regresi berganda arus kas aktivitas investasi sebesar 0,017 artinya bila harga saham naik 1%. Maka arus kas investasi akan naik 1,7%
- Koefisien regresi berganda arus kas aktivitas pendanaan sebesar -0,008 artinya bila harga saham naik 1%. Maka arus kas pendanaan akan mengalami penurunan sebesar 0,8%.

Berikut ini akan disajikan uji parsial antara arus kas (operasi, investasi dan pendanaan) terhadap harga saham sebagai berikut:

- Pengaruh arus kas aktivitas operasi terhadap harga saham.
Berdasarkan tabel 4.2 diperoleh nilai koefisien sebesar 0,067 dengan nilai signifikansi 0,000. Hal ini menandakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sebab nilai sig kurang dari 0,05.
- Pengaruh arus kas aktivitas investasi terhadap harga saham.
Berdasarkan tabel 4.2 diperoleh nilai koefisien sebesar 0,017 dengan nilai signifikansi 0,355. Hal ini menandakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham sebab nilai sig 0,355 > 0,05.
- Pengaruh arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham
Berdasarkan tabel 4.2 diperoleh nilai koefisien sebesar -0,008 dengan nilai signifikansi 0,808. Hal ini menandakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham sebab nilai sig 0,808 > 0,05.

Hasil Uji F (Uji Simultan)

Tabel 8
Uji Simultan

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	64409,586	3	21469,862	8,137	,000 ^b
Residual	147759,480	56	2638,562		
Total	212169,066	59			

Berdasarkan hasil uji F (uji simultan) dimana Fhitung sebesar 8,137 dengan nilai sig 0,000, karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05. Maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi harga saham, dengan kata lain arus kas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara melihat hasil analisis regresi berganda dengan menggunakan SPSS 21. Hasil dari penelitian pengaruh arus kas

(operasi, investasi dan pendanaan) terhadap harga saham menemukan bahwa arus kas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara parsial ditemukan bahwa arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak signifikan. Berikut pembahasan dari hasil penelitian sebagai berikut:

Hipotesis Pertama : Arus Kas dari Aktivitas Operasi Berpengaruh Pada Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, telah terbukti bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari perolehan nilai $t_{hit} = 4,745 > t_{tab} = 2,003$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Sedangkan dari hasil analisis regresi berganda diperoleh nilai koefisien 0,067. Dimana dapat diartikan peningkatan 1% arus kas operasi dapat mempengaruhi kenaikan harga saham sebesar 0,067% ($1\% \times 0,067$).

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan pendapat yg dikemukakan oleh Warren (2008) yang berpendapat bahwa arus kas operasi memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Miranti Pan Budi Marwoto Medinal (2017) dan Rahma Rizal (2014) yang menemukan bahwa komponen arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Selanjutnya hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fita Enjelina Rawung, Stanly W. Alexander dan Meily Y.B. Kalalo (2017) dengan judul penelitian "Pengaruh arus kas operasi dan *return on asset* (ROA) terhadap harga saham studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Dalam penelitian Fita Enjelina Rawung, Stanly W. Alexander dan Meily Y.B. Kalalo ditemukan hasil bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham hal ini dapat dilihat dari nilai sig yang diperoleh sebesar 0,169 ($0,169 > 0,05$). Selanjutnya jika dilihat kembali pada hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis ternyata menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan arus kas terhadap harga saham, dengan demikian hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti didukung penelitian yang dilakukan oleh Miranti Pan Budi Marwoto Medinal dan tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fita Enjelina Rawung, Stanly W. Alexander dan Meily Y.B. Kalalo.

Hipotesis Kedua : Arus Kas dari Aktivitas Investasi Tidak Berpengaruh Pada Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai $t_{hit} 0,934 < t_{tab} 2,003$ dengan perolehan signifikansi $0,355 > 0,05$. Sedangkan perolehan nilai koefisien 0,017. Dimana dapat diartikan bahwa peningkatan 1% arus kas investasi dapat mempengaruhi peningkatan harga saham sebesar 0,017% ($1\% \times 0,017$).

Hal ini menandakan bahwa arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tidak berpengaruhnya arus kas investasi terhadap harga saham karena arus kas investasi suatu perusahaan dapat bernilai positif maupun

negatif. Arus kas yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan pendapatan dari investasi yang dilakukannya, sedangkan arus kas investasi yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan investasi seperti membeli aktiva tetap jangka panjang, surat-surat berharga atau memberikan pinjaman kepada perusahaan lain dengan maksud untuk memperoleh kuantungan dimasa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa nilai arus kas investasi yang positif maupun negatif tidak akan mempengaruhi tingkat keuntungan saham yang diterima investor.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Rahma Rizal (2014) yang mengatakan bahwa investor belum sepenuhnya menjadikan arus kas investasi sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi karena keuntungan dari kegiatan investasi yang diperolehnya tidak langsung diterima, melainkan di masa yang akan datang. Sedangkan para investor bertujuan menanamkan investasinya untuk mendapatkan *return* pada setiap mereka berinvestasi dan sebagian akan menunggu investasi tersebut menjadi nyata memberikan *return* saham.

Hal ini menunjukkan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Fathurrochman (2014) dengan judul penelitian "Pengaruh arus kas dan persistensi laba terhadap harga saham". Dengan hasil penelitian bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Miranti Pan Budi Marwoto Medinal (2017), Lailatus Sa'adah Kadarusman (2014) dan Kadek saputra Dana (2018).

Hipotesis Ketiga : Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan Tidak Berpengaruh Pada Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai $t_{hitung} -0,244 < t_{tabel} 2,003$ dengan perolehan nilai signifikansi $0,808 > 0,05$. Sedangkan perolehan nilai koefisien $-0,008$ dimana dapat diartikan bahwa kenaikan 1% arus kas pendanaan dapat mempengaruhi penurunan harga saham sebesar $0,008\%$ ($1\% \times 0,008$).

Hal ini menandakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tidak berpengaruhnya arus kas pendanaan terhadap harga saham karena arus kas pendanaan lebih mencerminkan hubungan langsung dengan pendanaan perusahaan. Selain itu arus kas pendanaan juga bisa mengakibatkan perubahan jumlah serta komposisi modal perusahaan. Sedangkan penambahan modal disetor maupun pembayaran dividen kas sangat tergantung dari kebijakan perusahaan, sehingga kondisi arus kas pendanaan kurang mempengaruhi kinerja perusahaan pada umumnya dan akibatnya juga kurang dapat mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan sehingga sebagian investor tidak berpatokan pada arus kas pendanaan sebagai bahan pengambilan keputusan.

Hasil dari penelitian ini diperkuat dengan pendapat yang dikemukakan oleh Chen (2012) informasi laporan arus kas pendanaan belum dapat dijadikan sebagai acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena investor tidak terlalu memandang kenaikan atau penurunan kas dari pendanaan sebagai alat ukur dalam transaksi yang mendorong peningkatan harga saham yang beredar. Atau dengan kata lain investor cenderung melihat grafik pergerakan saham suatu perusahaan dengan menggunakan analisis teknikal dan fundamental lain.

Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Miranti Pan Budi Marwoto Medinal (2017), Fathurrochman (2014), dan Lailatus Sa'adah Kadarusman (2014) menyimpulkan bahwa arus kas aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis Keempat : Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan Berpengaruh secara Simultan pada Harga Saham.

Berdasarkan hasil uji f diperoleh nilai f_{hitung} sebesar 8,137 dengan nilai sig 0,000. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa arus kas aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Investor menggunakan informasi arus kas sebagai ukuran kinerja perusahaan, karena informasi arus kas digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan kas tersebut.

Hasil penelitian tersebut diperkuat dengan pendapat yang dikemukakan oleh Zulqadri (2011) yang mengatakan bahwa laporan keuangan arus kas digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Zulqadri A Sadik (2011) dengan judul penelitian " Pengaruh arus kas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia". Dengan hasil penelitian bahwa arus kas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

5. KESIMPULAN

Kesimpulan

Adapun kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti mengenai pengaruh arus kas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur dibursa efek indonesia periode 2015 – 2018 yaitu sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji t, arus kas aktivitas operasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek indonesia periode 2015-2018 berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Yang artinya arus kas operasi dapat mempengaruhi minat para investor karena perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman atau membayar dividen.
2. Berdasarkan hasil uji t, arus kas aktivitas investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek indonesia periode 2015-2018 tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena sebagian investor tidak menjadikan arus kas investasi sebagai bahan pengambilan keputusan sebab keuntungan yang diperolehnya tidak langsung diterima melainkan pada masa yang akan datang.
3. Berdasarkan hasil uji t berganda, arus kas aktivitas pendanaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek indonesia periode 2015-2018 tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Yang artinya arus kas pendanaan tidak dapat mempengaruhi minat para investor untuk membeli saham pada perusahaan yang bersangkutan.

4. Berdasarkan hasil uji f, arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh secara simultan. Yang artinya laporan keuangan arus kas digunakan oleh investor sebagai bahan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Saran

Adapun saran – saran yang dapat penulis berikan sehubungan dengan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Disarankan perusahaan perlu menyusun laporan arus kas yang lebih baik, hal ini dimaksudkan untuk memberikan informasi yang lebih akurat kepada investor.
2. Disarankan untuk investor dalam mengambil keputusan berinvestasi agar tidak hanya menjadikan laporan keuangan arus kas sebagai dasar dalam mengambil keputusan berinvestasi dan melihat faktor lain seperti kebijakan perusahaan, laporan laba rugi dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keeempat. BPFE: Yogyakarta.
- Alsa, A. (2001). Kontroversi uji asumsi dalam statistik parametrik. *Buletin psikologi*, Vol. 9(1), 18-22
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. (2003). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia: Jakarta.
- Aziz, Musdalifah. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Edisi 1. CV Budi Utama: Yogyakarta.
- Dana, S. K. (2018). Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Perusahaan, dan *Return on Assets* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur (*Consumer Goods*) Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. 2018. *Jurnal JEPUN*. Vol.1
- Fathurrochman. (2014). Pengaruh Arus kas dan Persistensi Laba Terhadap Harga Saham. *ISSN*. Vol 4
- Ferry., dan Ekawati, Erni. (2005). Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 1 No.2. Agustus : 79-93.
- Ghozali, Imam. (2011). *“Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19”*, Edisi 5 Cetakan V, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

- Hery. (2015). *Analisis laporan keuangan pendekatan rasio keuangan*. Center for Academic Publishing Service (CAPS). Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2012). *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Kadariusman, L.S., (2014). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Listing Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vol.3
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Grafindo Persada. Jakarta.
- Kiagus Andi. (2007). Analisis Pengaruh Interaksi Laba dengan Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 12 No 1 Januari.
- Kerlinger, F.N. & Pedhazur, E.J., (1973). *Mulltiple Regression Behavioral Research*. Holt Rinehart and Winston, Inc. New York.
- Medinal, M, P. B. M., (2017). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *ISSN*. Vol.9
- Mufidah, Eva. (2017). Analisis Laba, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham. *ISSN*. Vol.2.
- Putri,A.,U.,S., Yuliandhari, W.,S., dan Dillak, V.,J., (2017). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *ISSN*. Vol.4
- Rahardjo, Sapto. (2006). *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Cetakan ke-2. PT Elex Media Komputindo: Jakarta.
- Rawung, F.E., Alexander, S.W., and Kalalo, M.Y.B., (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan *Return on Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*. 2017.
- Rizal, Rahma.. (2014). Pengaruh Arus Kas dan Kebijakan Deviden Terhadap Sarga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal manajemen dan akuntansi*. Vol.2.
- Lailatus, Sa'adah dan Kadariusman. (2014). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok LQ 45 yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol.3

- Samryn. (2011). *Pengantar Akuntansi*. Edisi Revisi 3. PT RajaGrafindo Persada: Jakarta.
- Setiawati, Dewi. (2018). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. 2018. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.11
- Subramanyam, K. R & John J Wild. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta:
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*, Cetakan Kesebelas, Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *Statistika Untuk Penelitian*. Cetakan Ke-27. CV. Alfabeta: Bandung.
- Sujarweni, Wiratna. *Pengantar Akuntansi*. Cetakan (2016). Pustaka Baru Press: Yogyakarta.
- Wibowo dan Abubakar Arif. (2005). *Pengantar Akuntansi II*. Edisi Revisi II. PT Grasindo: Jakarta.
- Sadik Z.A., (2011). *Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi tidak diterbitkan. Makassar. Fakultas Akuntansi Politeknik Negeri Ujung Pandang.
-