

PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Tomi Dwi Permadi ¹⁾

Bambang Widarno ²⁾

Dewi Saptantinah Puji Astuti ³⁾

^{1, 2, 3)} Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta
e-mail: ¹⁾ tomipermadi50@gmail.com

ABSTRACT

Investors in making investments need to pay attention to information operating cash flow, cash flow investing and financing cash flows, due to the cash flow statement is relatively easier to interpret and relatively difficult to manipulate. The purpose of this study was to analyze the significance of the effect of operating cash flow, cash flow investing and financing cash flows partially or simultaneously to the stock price at the state-owned enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses a case study at state-owned enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange, the type of data used quantitative and qualitative data, the data source used secondary data. The population in this study are all state-owned enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange totaling 20 companies. The samples used were 19 companies, with a sampling technique used purposive sampling. Data analysis techniques used classical assumption test and multiple linear regression analysis. In conclusion that: Operating cash flow and investing cash flows positive effect is not significant to the stock price at the state-owned enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange, while financing cash flows significant positive effect on stock prices at state-owned enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange. Simultaneously, operating cash flow, cash flow investing and financing cash flows significantly influence stock prices at state-owned enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange. Researchers further in conducting research on the factors that affect stock prices can add other independent variables, such as earnings growth, financial ratios, and so forth.

Keywords: *operating cash flow, investing cash flows, financing cash flows, stock prices*

PENDAHULUAN

Informasi akuntansi adalah informasi yang sangat dibutuhkan baik oleh perusahaan maupun oleh para investor dan kreditor. Laporan keuangan pada dasarnya merupakan sumber informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal dan juga sebagai sarana pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahun mempublikasikan laporan keuangannya untuk menjelaskan dan memberikan informasi kepada *stakeholder*, khususnya investor, mengenai kinerja dan posisi keuangan perusahaan. Salah satu komponen dari laporan keuangan tersebut adalah laporan laba/rugi dan laporan arus kas yang juga dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor dalam menginvestasikan dananya di BEI.

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 di antaranya diperoleh karena para investor

memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru di kalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga. Dengan kata lain suatu informasi dikatakan memiliki kandungan (*content*) jika pasar menyerap informasi dengan cepat dan terefleksikan pada perubahan harga pasar.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang paling banyak dipilih investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan menarik yang diperoleh investor melalui membeli atau memiliki saham, yaitu mendapatkan dividen dan memperoleh *capital gain*. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2009) harga saham merupakan cerminan nilai saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Harga saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu tolok ukur baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan dalam kondisi yang wajar dan normal, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, harga sahamnya juga semakin membaik (meningkat). Dengan demikian, wajar jika emiten perlu menjaga harga sahamnya agar mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (IAI, 2009), kondisi keuangan perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangan. Melalui laporan keuangan investor dapat mengetahui informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan adalah laporan arus kas. Dengan tersedianya laporan arus kas, pemakai laporan keuangan (terutama pihak investor) dapat melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta memungkinkan pemakai untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Harahap (2009: 258) menyatakan bahwa arus kas terbagi atas beberapa komponen yaitu: pertama, arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. Kedua, arus kas dari aktivitas investasi merupakan aliran kas masuk dan keluar karena kegiatan perusahaan dalam hal investasi pada aset tetap maupun surat berharga. Ketiga, arus kas dari kegiatan pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan.

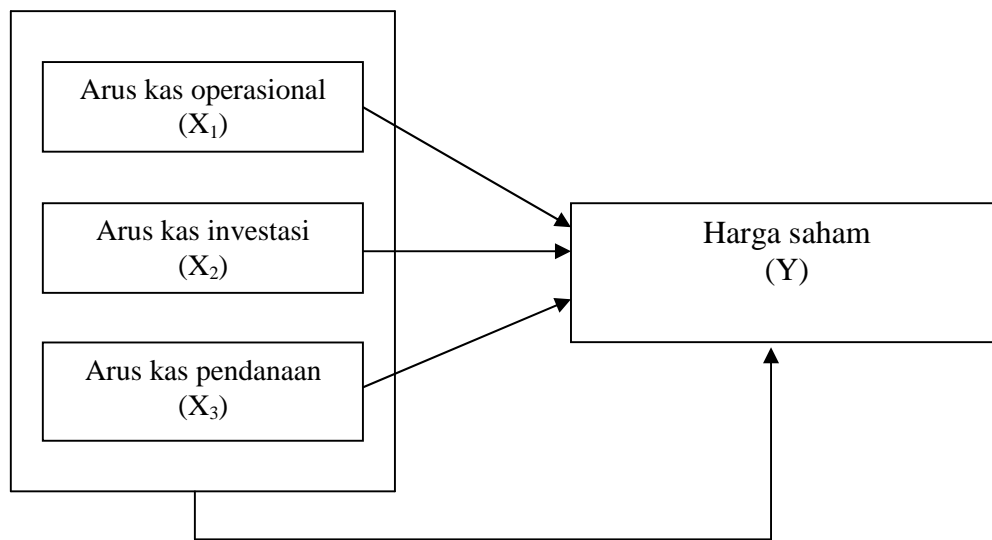
Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Timuriana dan Nurdiana (2014). Persamaan penelitian ini dengan penelitian Timuriana dan Nurdiana (2014) terletak pada penggunaan variabel arus kas operasional, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan sebagai variabel independen, dan harga saham sebagai variabel dependen. Perbedaannya terletak pada penggunaan objek penelitian dan periode penelitian, dalam penelitian Timuriana dan Nurdiana (2014) sebagai subjeknya adalah PT. Astra Agro Lestari Tbk, sedangkan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN. Periode penelitian Timuriana dan Nurdiana (2014) adalah tahun 2007-2012, sedangkan dalam penelitian ini adalah tahun 2011-2014. Alasan peneliti meneliti kembali mengenai pengaruh arus kas terhadap harga saham disebabkan karena dari hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya terjadi perbedaan hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Yusuf, Khairani dan Pratiwi (2015) serta Fathurrochman (2014) menyatakan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian berbeda dilakukan oleh Timuriana dan Nurdiana (2014) yang menyatakan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Mutia (2012) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis signifikansi pengaruh arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara parsial maupun secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka Pemikiran

Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Skema Kerangka Pemikiran

Berdasarkan skema kerangka pemikiran di atas, terlihat bahwa terdapat dua variabel, yaitu:

1. Variabel Independen (Bebas)
Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, yang termasuk variabel bebas adalah arus kas operasional (X_1), arus kas investasi (X_2), dan arus kas pendanaan (X_3).
2. Variabel Dependen (Terikat)
Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas, dalam hal ini adalah harga saham (Y).

Kajian Teori dan Hipotesis

Agar penelitian ini lebih terarah dan dapat mencapai hasil yang diharapkan, maka peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Arus Kas Operasional terhadap Harga Saham

Pelaporan arus kas dari aktivitas operasi berisi informasi yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Nilai arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dapat mencerminkan bagaimana operasi perusahaan berjalan serta akan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi kewajibannya, mempertahankan kemampuan operasi, membayar dividen tunai dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh

Timuriana dan Nurdiana (2014) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan operasi perusahaan, akan meningkatkan nilai *net profit* perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai arus kas dari aktivitas operasi yang besar. Investor melihat pelaporan arus kas dari aktivitas operasi tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas operasional terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga Saham

Aktivitas Investasi adalah aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang antara lain mencakup penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap dan pembelian kas untuk mesin produksi. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Investor melihat pelaporan arus kas dari aktivitas investasi tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Timuriana dan Nurdiana (2014) yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Timuriana dan Nurdiana (2014) menemukan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif dengan harga saham pada saat pengumuman investasi baru. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas investasi terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham

Aktivitas Pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban jangka panjang dan modal perusahaan. Mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru dan pengeluaran kas untuk pembayaran hutang. Hal ini didukung peneliti sebelumnya oleh penelitian Timuriana dan Nurdiana (2014) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh Arus Kas Operasional, Investasi dan Pendanaan terhadap Harga Saham

Arus kas mengekspresikan laba bersih ditambah depresiasi, yang secara aktual didistribusikan kepada investor, yakni setelah perusahaan menanamkan investasinya di *fixed asset* dan modal kerjanya yang penting untuk kelanjutan operasi. Jadi nilai perusahaan berhubungan dengan kemampuannya menghasilkan arus kas.

Informasi arus kas terdiri dari arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Arus kas dari 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 dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Fathurrochman, 2014: 59).

Arus kas dari 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 meminjam uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan (Fathurrochman, 2014: 60). Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan (Fathurrochman, 2014: 61). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Timuriana dan Nurdiana (2014) yang menyatakan bahwa arus kas operasional, investasi dan pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan studi kasus pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, jenis data yang digunakan adalah data kualitatif dan data kuantitatif, sumber data yang digunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 20 perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 19 perusahaan, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Definisi operasional variabel dan pengukurannya adalah sebagai berikut:

1. Arus Kas Operasional

Arus kas operasional adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama 1 tahun buku seperti yang disajikan dalam laporan arus kas. Arus kas operasional diukur dengan rumus:

$$\text{Arus Kas Operasional} = \frac{\text{AKO}_{it} - \text{AKO}_{it-1}}{\text{AKO}_{it-1}} \quad (\text{Timuriana dan Nurdiana, 2014})$$

Keterangan:

AKO_{it} = Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t.

AKO_{it-1} = Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t-1.

2. Arus Kas Investasi

Arus kas investasi adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas investasi selama 1 tahun buku seperti yang disajikan dalam laporan arus kas. Arus kas investasi diukur dengan rumus:

$$\text{Arus Kas Investasi} = \frac{\text{AKI}_{it} - \text{AKI}_{it-1}}{\text{AKI}_{it-1}} \quad (\text{Timuriana dan Nurdiana, 2014})$$

Keterangan:

AKI_{it} = Arus kas dari aktivitas investasi perusahaan i pada periode t.

AKI_{it-1} = Arus kas dari aktivitas investasi perusahaan i pada periode t-1

3. Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas pendanaan selama 1 tahun buku seperti yang disajikan dalam laporan arus kas. Arus kas pendanaan diukur dengan rumus:

$$\text{Arus Kas Pendanaan} = \frac{\text{AKP}_{it} - \text{AKP}_{it-1}}{\text{AKP}_{it-1}} \quad (\text{Timuriana dan Nurdiana, 2014})$$

Keterangan:

AKP_{it} = Arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan i pada periode t.

AKP_{it-1} = Arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan i pada periode t-1

4. Harga Saham

Harga saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Harga saham diukur dengan rumus:

$$\text{Harga Saham} = \frac{\text{HS}_{it} - \text{HS}_{it-1}}{\text{HS}_{it-1}} \quad (\text{Timuriana dan Nurdiana, 2014})$$

Keterangan:

HS_{it} = Harga saham perusahaan i pada periode t.

HS_{it-1} = Harga saham perusahaan i pada periode t-1

Teknik analisis data menggunakan:

1. Uji Asumsi Klasik

- Uji multikolinearitas bertujuan mendeteksi adanya multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan *Varians Inflation Factor (VIF)* yang dilakukan dengan bantuan komputer program SPSS 21.
- Uji autokorelasi dilakukan dengan *Run Test* bertujuan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak.
- Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Glejser, yaitu dengan cara meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen.
- Uji normalitas atas residual dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov melalui alat bantu komputer program SPSS 21.

2. Pengujian Hipotesis

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, uji t, uji F dan koefisien determinasi.

HASIL PENELITIAN

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi linear ganda dalam penelitian ini benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) dilakukan pengujian asumsi klasik dengan hasil seperti tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil Uji	Kesimpulan
Uji multikolinearitas	Tolerance (0,999); (0,999); (0,999); > 0,1 VIF (1,001); (1,001); (1,002) < 10	Tidak ada multikolinearitas
Uji autokorelasi	p (0,097) > 0,05	Tidak ada autokorelasi
Uji heteroskedastisitas	p (0,576); (0,902); (0,665) > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Uji normalitas	p (0,446) > 0,05	Residual normal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yaitu arus kas operasional (X_1), arus kas investasi (X_2) dan arus kas pendanaan (X_3) terhadap variabel terikat yaitu harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Hasil analisis regresi linear berganda ditunjukkan dalam tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi

Variabel	B	t	Sig.
Constant	0,106	2,470	0,016
AKO	0,015	1,476	0,145
AKI	0,012	1,458	0,149
AKP	0,005	2,348	0,022

Adjusted R Square = 0,089
F-hitung = 3,303
Sig. F = 0,025

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi linear sederhana diperoleh persamaan garis regresinya sebagai berikut:

$$Y = 0,106 + 0,015X_1 + 0,012X_2 + 0,005X_3$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah :

- a : 0,106 artinya jika arus kas operasional (X_1), arus kas investasi (X_2) dan arus kas pendanaan (X_3) sama dengan nol, maka harga saham (Y) adalah positif atau meningkat sebesar 0,106%.
- b₁ : 0,015 artinya pengaruh variabel arus kas operasional (X_1) terhadap harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia positif, artinya apabila arus kas operasional meningkat sebesar 1% maka dapat meningkatkan harga saham sebesar 0,015% pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan asumsi variabel arus kas investasi (X_2) dan arus kas pendanaan (X_3) dianggap tetap.
- b₂ : 0,012 artinya pengaruh variabel arus kas investasi (X_2) terhadap harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia positif, artinya apabila arus kas investasi meningkat sebanyak 1% maka dapat meningkatkan harga saham sebesar

- 0,012% pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan asumsi variabel arus kas operasional (X_1) dan arus kas pendanaan (X_3) dianggap tetap.
- b_3 : 0,005 artinya pengaruh variabel arus kas pendanaan (X_3) terhadap harga saham (Y) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia positif, artinya apabila arus kas pendanaan meningkat sebesar 1% maka dapat meningkatkan harga saham sebesar 0,005% pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan asumsi variabel arus kas operasional (X_1) dan arus kas investasi (X_2) dianggap tetap.

3. Uji t

a. Pengaruh Arus Kas Operasional terhadap Harga Saham

Hasil analisis diperoleh nilai t hitung sebesar 1,476 dengan *probability value* sebesar $0,145 > 0,05$ maka H_0 diterima berarti ada pengaruh yang positif tidak signifikan arus kas operasional (X_1) terhadap harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas investasi terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, tidak terbukti kebenarannya.

b. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga saham

Hasil analisis diperoleh nilai t hitung sebesar 1,458 dengan *probability value* sebesar $0,149 > 0,05$ maka H_0 diterima berarti ada pengaruh yang positif tidak signifikan arus kas investasi (X_2) terhadap Harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, tidak terbukti kebenarannya.

c. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham

Hasil analisis diperoleh nilai t hitung sebesar 2,348 dengan *probability value* sebesar $0,022 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas pendanaan (X_3) terhadap harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

4. Uji F

Hasil analisis diperoleh nilai F hitung sebesar 3,303 dengan *probability value* sebesar $0,025 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan variabel bebas yaitu arus kas operasional (X_1), arus kas investasi (X_2) dan arus kas pendanaan (X_3) secara simultan terhadap variabel terikat yaitu harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

5. Koefisien Determinasi

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R Square* = 0,089 berarti diketahui bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel bebas yaitu arus kas operasional (X_1), arus kas investasi (X_2) dan arus kas pendanaan (X_3) terhadap variabel terikat yaitu harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 8,9% sedangkan sisanya ($100\% - 8,9\%$) = 91,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti, misalnya pertumbuhan laba, rasio keuangan, dan lain sebagainya.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Arus Kas Operasional terhadap Harga Saham

Hasil analisis diperoleh nilai t hitung sebesar 1,476 dengan *probability value* sebesar 0,145 $>$ 0,05 maka H_0 diterima berarti ada pengaruh yang positif tidak signifikan arus kas operasional (X_1) terhadap harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas investasi terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, tidak terbukti kebenarannya.

Hasil analisis menunjukkan bahwa arus kas operasional walaupun tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, tetapi memiliki koefisien regresi yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan operasi perusahaan maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Investor melihat pelaporan arus kas dari aktivitas operasi tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Yusuf, Khairani dan Pratiwi (2015) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Implikasi penelitian ini yaitu pelaporan arus kas dari aktivitas operasi berisi informasi yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Nilai arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dapat mencerminkan bagaimana operasi perusahaan berjalan serta akan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi kewajibannya, mempertahankan kemampuan operasi, membayar dividen tunai dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Aliran kas dari aktivitas operasi dapat menjadi perhatian penting karena dalam jangka panjang untuk kelangsungan hidup perusahaan, suatu bisnis harus menghasilkan aliran kas bersih yang positif dari aktivitas operasi. Jika suatu bisnis memiliki aliran kas negatif dari aktivitas operasi maka tidak akan dapat meningkatkan kas dari sumber lain dalam jangka waktu yang tidak terbatas.

2. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga saham

Hasil analisis diperoleh nilai t hitung sebesar 1,458 dengan *probability value* sebesar 0,149 $>$ 0,05 maka H_0 diterima berarti ada pengaruh yang positif tidak signifikan arus kas investasi (X_2) terhadap Harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, tidak terbukti kebenarannya.

Hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa arus kas investasi walaupun tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, tetapi memiliki koefisien regresi yang positif, artinya apabila arus kas investasi meningkat maka dapat meningkatkan harga saham. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Investor melihat pelaporan arus kas dari aktivitas investasi tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Yusuf, Khairani dan Pratiwi (2015) yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Implikasi penelitian ini yaitu aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Kenaikan investasi memungkinkan timbulnya aliran kas masa depan yang lebih tinggi apabila kinerja perusahaan baik. Namun, apabila kinerja perusahaan rendah, investasi meningkat

menyebabkan kenaikan risiko investasi yang berakibat pada penurunan aliran kas masa depan.

3. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham

Hasil analisis diperoleh nilai t hitung sebesar 2,348 dengan *probability value* sebesar $0,022 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas pendanaan (X_3) terhadap harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan arus kas pendanaan berdampak terhadap kenaikan harga saham. Aktivitas Pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban jangka panjang dan modal perusahaan. Mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru dan pengeluaran kas untuk pembayaran hutang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mutia (2012) dan Timuriana dan Nurdiana (2014) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Implikasi penelitian ini yaitu aktivitas pendanaan mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Informasi laporan aliran dana mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan harga saham jika dibandingkan dengan rasio neraca dan laba rugi.

4. Pengaruh Arus Kas Operasional, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham

Hasil analisis diperoleh nilai F hitung sebesar 3,303 dengan *probability value* sebesar $0,025 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan variabel bebas yaitu arus kas operasional (X_1), arus kas investasi (X_2) dan arus kas pendanaan (X_3) secara simultan terhadap variabel terikat yaitu harga saham (Y) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang positif dan signifikan arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Mutia (2012), Timuriana dan Nurdiana (2014), Fathurrochman (2014) serta Yusuf, Khairani dan Pratiwi (2015) yang menyatakan bahwa arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara simultan terhadap harga saham. Implikasi penelitian ini yaitu investor dalam melakukan investasi perlu memperhatikan informasi arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif sulit untuk di manipulasi. Data arus kas merupakan indikator keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan akuntansi karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif lebih sulit untuk dimanipulasi.

KESIMPULAN

Hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa: Arus kas operasional dan arus kas investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa arus kas operasional dan arus kas investasi walaupun tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, tetapi memiliki koefisien regresi yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan operasi perusahaan dan semakin baik arus kas untuk kegiatan investasi maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Kondisi tersebut karena aktivitas investasi

mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan, informasi tersebut digunakan oleh calon investor dalam melakukan pembelian saham.

Arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan arus kas pendanaan berdampak terhadap kenaikan harga saham, sebab aktivitas pendanaan memberikan informasi mengenai aktivitas pada perubahan jumlah dan komposisi kewajiban jangka panjang dan modal perusahaan untuk kegiatan operasional, sehingga semakin tinggi arus kas pendanaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan.

Secara simultan arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti data arus kas merupakan indikator keuangan yang dijadikan sumber informasi utama oleh calon investor dalam melakukan pembelian saham, karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif lebih sulit untuk dimanipulasi dibandingkan laporan keuangan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, Tjipto dan Fakhruddin, M. 2009. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fathurrochman. 2014. "Pengaruh Arus Kas dan Persistensi Laba terhadap Harga Saham (Studi Kasus Jakarta Islamic Index Tahun 2005-2011)". *Economic: Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam*. Vol. 4, No. 2. Hal. 53-79.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mutia, Evi. 2012. "Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas terhadap Harga Saham". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1. No. 1. Hal. 12-22.
- Timuriana, Tiara dan Nurdiana, Ardi. 2014. "Pengaruh Informasi Arus Kas terhadap Harga Saham pada PT Astra Agro Lestari Tbk di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIMAFE)*. Volume Semester II. Hal. 50-58.
- Yusuf, M. Khairani, Siti dan Pratiwi, Raisa. 2015. "Pengaruh Relevansi Laba dan Aliran Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Business School Jurusan Manajemen STIE Multi Data Palembang*. Hal. 1-17.