

MENELISIK FENOMENA PADA SERVICE COMPANY: ADAKAH PENGARUH ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM?

Muhammad Rahmadi Pratama¹, Rudy Kurniawan², Rafles Ginting³

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura

¹muhammad.rahmadi@student.untan.ac.id

²rudy.kurniawan@ekonomi.untan.ac.id

³raflesginting@ekonomi.untan.ac.id

Abstrak

Perusahaan dituntut untuk *survive* tidak hanya dengan meningkatkan promosi serta penjualan, namun juga dengan memperoleh modal dari investor untuk memberikan kesempatan untuk mengembangkan usahanya dan bersaing. Ada beberapa hal yang dipertimbangkan investor sebab dalam berinvestasi investor dapat kemungkinan untuk untung dan merugi. Menurut teori sinyal, informasi perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi, informasi tersebut salah satunya laporan arus kas. Penelitian ini dimaksudkan untuk memahami pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan pada harga saham. Penelitian ini dijalankan pada perusahaan jasa yang berada di BEI di periode 2019-2021 dengan sampel 74 perusahaan. Kesimpulan yang diperoleh yaitu, Secara parsial arus kas operasi dan arus kas pendanaan berdampak signifikan atas harga saham dan arus kas investasi tidak berdampak signifikan atas harga saham secara parsial. Secara simultan, arus kas operasi, investasi dan pendanaan memegang pengaruh yang signifikan pada harga saham.

Kata Kunci : Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Harga saham

Abstract

Companies are required to survive not only by increasing promotions and sales, also by obtaining capital from investors to provide opportunities to develop their business and compete. There are several things that are reviewed by investors because in investing, investors are possible to gain and lose profit. According to signal theory, company information influence investment decisions, one of which is cash flow statement. This study aims to understand the effect of operating cash flow, investment cash flow and funding cash flow on stock prices. This research was conducted on service companies listed in IDX on period of 2019-2021 with sample of 74 companies. The conclusion is, partially operating cash flow and funding cash flow have a significant impact on share prices and investment cash flow does not have a significant impact on share prices partially. Simultaneously, operating, investing and financing cash flows have a significant influence on stock prices.

Keywords: Operating Cash Flow, Investing Cash Flow, Funding Cash Flow, Stock Prices

1. PENDAHULUAN

Di masa modern sekarang, investasi merupakan sesuatu yang penting baik bagi individu, perusahaan maupun negara. Dimasa saat ini, investasi merupakan suatu hal yang diperlukan oleh negara untuk survive dan dapat bersaing dengan ekonomi negara lainnya. Perusahaan dituntut untuk *survive* tidak hanya dengan meningkatkan promosi serta penjualan, namun juga dengan memperoleh modal untuk memberikan kesempatan untuk mengembangkan usahanya dan meningkatkan posisi persaingannya di dalam maupun luar

negeri. Bagi individu, investasi sendiri memiliki manfaat yaitu seperti meningkatkan tingkat pendapatan, menghindarkan risiko terjadinya penurunan nilai kekayaan sebagai dampak dari inflasi dan untuk persiapan finansial dimasa tua nanti. Investasi dapat membantu perusahaan dalam mendanai kegiatan usahanya dan juga mengembangkan usahanya sehingga hal tersebut akan berperan dalam menciptakan lapangan pekerjaan dan peningkatan pertumbuhan perekonomian negara.

Berdasarkan data yang didapat dari OJK, pada akhir tahun 2021 terjadi peningkatan jumlah investor yaitu sebanyak 7,49 juta investor yang mana hal tersebut meningkat sebesar 92,99 persen dari tahun lalu. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal telah menjadi sumber pendapatan bagi banyak orang dan akan mengalami peningkatan dimasa yang akan mendatang. Dalam memutuskan keputusan investasinya, investor tidak hanya mendapatkan kemungkinan untuk untung namun juga kemungkinan untuk mengalami kerugian sehingga perlu dilakukannya pertimbangan dan analisis sebelum menetapkan keputusan investasi.

Terdapat 2 jenis pendekatan dalam analisis, yaitu yang pertama pendekatan teknikal dan yang kedua pendekatan fundamental. Pendekatan teknikal merupakan analisis yang melakukan pendekatan dengan cara mengamati data pergerakan saham dimasa lalu dan memperkirakan kecenderungan pergerakan harga tersebut dimasa mendatang. Sedangkan pendekatan fundamental merupakan analisis yang melakukan pendekatan dengan cara mempertimbangkan faktor fundamental seperti kondisi sektor usaha dimana perusahaan tersebut bergerak dan mempertimbangkan informasi mengenai kondisi keuangan yang diterbitkan oleh emiten dan perusahaan. Analisis fundamental biasanya digunakan oleh investor yang menginginkan keuntungan jangka panjang yang didapat dari profit yang didapatkan perusahaan dan dibayarkan kepada investor atau disebut dividen. Salah satu dari sekian upaya investor dalam melaksanakan analisis fundamental yaitu dengan memperhitungkan laporan keuangan perusahaan.

Pengetahuan yang termuat di laporan keuangan juga memberikan acuan kepada pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan dalam memutuskan sebuah langkah bisnis. Laporan keuangan mampu menyampaikan sebuah gambaran kepada pihak yang berkaitan seperti investor, kreditor dan pihak internal perusahaan mengenai kinerja keuangan perusahaan. Bagi pihak investor, laporan keuangan memberikan rasa aman dan kepastian bagi mereka sehingga mereka bersedia untuk menanamkan modalnya diperusahaan dengan pertimbangan yang dibuat berdasarkan informasi dalam laporan keuangan.

Purwanti (2015) menjelaskan bahwa arus kas kerap dipakai oleh para investor dalam melakukan analisa investasi dikarenakan informasi arus kas memberikan gambaran kapabilitas perusahaan dalam memperoleh kas. Terdapat beberapa penelitian yang mengkaji dampak arus kas pada harga saham namun memberikan kesimpulan yang berbeda-beda.

Sebagai satu dari laporan yang sering diperlukan investor dalam melakukan analisis, arus kas perlu dilihat lagi apakah memiliki pengaruh dan bagaimana pengaruh tersebut terhadap harga saham mengingat harga saham akan mempengaruhi modal investor dalam perusahaan. Investor perlu mengetahui pengaruh apa yang akan diberikan arus kas pada harga saham sehingga investor dapat memutuskan keputusan investasi dengan efektif. Terutama investor yang mengharapkan keuntungan dari capital gain perlu memahami dampak apa yang diberikan arus kas ke harga saham sehingga investor dapat mengambil langkah bisnis yang tepat dan efektif.

2. LANDASAN TEORI DAN KERANGKA KONSEPTUAL

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menguraikan bahwa pimpinan perusahaan mengambil tindakan untuk menyampaikan sebuah sinyal atau petunjuk kepada para pemilik modal yang berkaitan dengan bagaimana pihak manajemen perusahaan memberikan penilaian berkenaan peluang perusahaan (Brigham & Houston, 2018).

Signaling Theory mengutarakan bagaimana cara perusahaan menyampaikan sebuah sinyal atau tanda yang ditujukan ke pemakai laporan keuangan baik dari dalam dan luar perusahaan. Sinyal yang disampaikan dapat berupa pemberitahuan ataupun laporan mengenai kinerja manajemen dalam mewujudkan harapan dan kepentingan investor. Sinyal juga dapat dalam bentuk promosi dan keterangan lainnya yang dapat mengindikasikan bahwa perusahaan yang dimaksud lebih menguntungkan dari perusahaan yang lainnya (Jama'an, 2011).

2.2 Hipotesis Penelitian

Arus kas operasi merefleksikan kapabilitas perusahaan dalam menerima kas dari kegiatan sehari harinya seperti penjualan. Arus kas masuk dari kegiatan operasi dapat dipergunakan untuk membayar berbagai hal salah satunya dividen yang menjadi tujuan investasi investor. Karena hal itu, Arus kas operasi akan berdampak pada minat investor sehingga mempengaruhi harga saham.

Pendapat tersebut selaras dengan riset yang dilaksanakan oleh Muchran dan Thaib (2020), Rizal (2014), Adiliawan (2010), Timuriana dan Nurdiana (2014), Apriyanti (2017), menghasilkan sebuah kesimpulan yang menjelaskan bahwa arus kas operasi menyalurkan dampak kuat kepada peralihan harga saham.

H₁: Arus Kas Dari Kegiatan Operasi Memiliki Pengaruh Pada Harga Saham.

Arus kas investasi menggambarkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan dalam melakukan investasi yang mana keuntungan ini dapat dibagikan sebagai dividen kepada investor sehingga hal ini mempengaruhi dorongan investor berinvestasi yang secara langsung menimbulkan pengaruh harga saham.

Penjelasan ini diakomodasi oleh riset yang dikerjakan oleh Mutia (2012), Asrianti & Rahim (2015), Reni (2018), Timuriana & Nurdiana (2014), Hiltari & Rahayu (2015) menghasilkan kesimpulan bahwa arus kas investasi memberikan pengaruh kepada dampak harga saham.

H₂: Arus Kas Dari Kegiatan Investasi Memiliki Pengaruh Pada Harga Saham.

Arus kas pendanaan berisi pengetahuan tentang kesanggupan perusahaan untuk memberikan *return* kepada investor. Hal itu dapat terlihat dari jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Maka dari itu, arus kas pendanaan berdampak ke minat investor yang akhirnya mempengaruhi harga saham.

Pendapat ini sejalan dengan penelitian yang disimpulkan Nuraini & Andrianto (2021), Cornelius & Hanna (2019), Erysafdi & Nasihah (2021) dan Mutia (2012) memberikan kesimpulan yang mengutarakan bahwa arus kas dari kegiatan pendanaan mempengaruhi secara kuat pada peralihan harga saham.

H₃: Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan Memiliki Pengaruh Pada Harga Saham

Informasi yang termuat didalam arus kas memberikan pengetahuan mengenai kemana kas digunakan dan dari mana sumber kas masuk di mana hal ini berguna bagi investor dalam menentukan apakah perusahaan menggunakan kas secara efektif dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas masuk. Maka dari itu, laporan arus kas mempengaruhi minat para investor dalam berinvestasi yang mana selanjutnya berdampak ke harga saham.

Pendapat tersebut didukung oleh simpulan penelitian yang dilaksanakan oleh Muchran & Thaib (2020) dan Permadi, Widarno, & Astuti (2017) menghasilkan kesimpulan yang menjelaskan arus kas operasi, pendanaan, investasi secara bersamaan atau simultan mempengaruhi perubahan harga saham.

H₄: Arus Kas dari Kegiatan Operasi, Investasi dan Pendanaan Memiliki Pengaruh Secara Simultan Pada Harga Saham.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian yang akan dilakukan berbentuk penelitian kuantitatif dimana penelitian bertujuan untuk menguji sebuah teori dengan menggunakan analisis komputer. Data yang dipakai ialah data sekunder yang didapati di setiap laporan keuangan perusahaan jasa yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 – 2021 yang termuat dalam *website* resmi BEI.

Jumlah dari variabel penelitian ini adalah dua yaitu variabel independen dan dependen. Variabel independen mencakup arus kas operasi, investasi dan pendanaan. Sementara variabel dependennya yaitu harga penutupan saham disetiap penghujung tahun.

Berdasarkan Sahir (2021) Populasi didefinisikan sebagai seluruh objek entitas dari sebuah penelitian. Populasi didalam penelitian yang akan dilakukan ini yaitu semua perusahaan yang bergerak dibidang jasa yang terdapat didalam BEI di periode tahun 2019-2021.

Menurut Sahir (2021) sampel yakni beberapa dari bagian populasi yang dipungut untuk diteliti. Di penelitian ini, *purposive sampling* diaplikasikan sebagai metode dalam pemungutan sampel sehingga terakumulasikan 74 sampel perusahaan jasa sepanjang tiga tahun penelitian berdasarkan standar yang telah dipertimbangkan, yaitu:

1. Perusahaan sektor jasa yang termasuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2019 – 2021.
2. Perusahaan jasa yang mengeluarkan laporan keuangan yang sudah diaudit/diperiksa dalam periode 2019-2021 dan mata uang pelaporannya adalah mata uang rupiah.
3. Perusahaan yang menyimpan keseluruhan *closing price* saham tahunan dari periode 2019 sampai 2021.

Analisis statistik yang diaplikasikan diantaranya statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Statistik Deskriptif

Menurut pendapat Widodo (2019) statistik deskriptif ialah analisis data yang mampu menyampaikan penerangan berkenaan kondisi data dari setiap variabel penelitian yang dapat disajikan berupa skor minimum dan maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi atau simpangan baku sehingga diketahui apakah variabel penelitian berada pada kondisi baik/tinggi, cukup/sedang atau buruk/rendah. Dibawah ini merupakan hasil analisis deskriptif dengan jumlah sebanyak 222 data yang merupakan jumlah data sebelum eliminasi *outliers*.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AKO	222	-3034360000000,00	305220130000000,00	822489205451,4910	2924935920300,75000
AKI	222	-242195080000000,00	41703960000000,00	-786445772956,8741	2728538835666,12500
AKP	222	-81774900000000,00	230343790000000,00	42611035195,5746	2424000042485,01270
CP	222	50,00	14000,00	981,6306	1736,26586

Sumber: Diolah Dari SPSS (2023)

Interpretasi untuk tabel data hasil uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan data pada Tabel 2, variabel Arus Kas Operasi (AKO) memegang nilai maksimum di angka Rp 30.522.013.000.000,00, nilai minimum sebesar Rp -3.034.360.000.000,00, nilai rata-rata berada di angka Rp 822.489.205.451,4910 dan nilai standar deviasi 2.924.935.920.300,75000.
2. Mengacu pada Tabel 2, variabel Arus Kas Investasi (AKI) mempunyai nilai maksimum Rp 4.170.396.000.000,00, nilai minimum Rp -24.219.508.000.000,00, rata-rata bernilai Rp -786.445.772.956,8741 dan standar deviasi bernilai 2.728.538.835.666,12500
3. Menurut data di Tabel 2, variabel Arus Kas Pendanaan (AKP) mempunyai nilai maksimum Rp 23.034.379.000.000,00, nilai minimum Rp -8.177.490.000.000,00, rata-rata dengan nilai Rp 42.611.035.195,5746 dan standar deviasi bernilai 2.424.000.042.485,01270.
4. Dari data Tabel 2, variabel Harga Saham (CP) mempunyai nilai maksimum Rp 14.000, nilai minimum Rp 50, nilai rata-rata berjumlah Rp 981,6306 dan standar deviasi bernilai 1.736,26586.

4.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dibutuhkan dalam memastikan data yang ada di penelitian ini terdistribusi dengan normal. Data yang terdistribusi normal dianggap mampu mewakili seluruh populasi. Uji Kolmogorov-Smirnov dipakai dalam mengetahui normalitas data di penelitian ini. Dasar pengambilan keputusan dalam menentukan suatu data telah normal atau belum normal dapat dilihat dari:

- 1) Ketika nilai signifikan (*Sig 2-tailed*) $> 0,05$ maka bisa diputuskan bahwa data penelitian telah terdistribusi secara normal.
- 2) Ketika nilai signifikan (*Sig 2-tailed*) $< 0,05$ maka bisa diputuskan bahwa penelitian belum terdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Sebelum Eliminasi

		Unstandardized Residual
N		222
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1671,65441671
Most Extreme Differences	Absolute	,262
	Positive	,262
	Negative	-,256
Test Statistic		,262
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

Sumber: Diolah Dari SPSS (2023)

Tampilan tabel diatas adalah hasil uji normalitas sebelum dilakukannya eliminasi data terhadap data yang dapat diindikasikan sebagai outliers. Dapat terlihat bahwa dengan jumlah data sebanyak 222 memperlihatkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dengan angka 0,000 di mana besaran angka tersebut terletak dibawah 0,05 maka data bisa terbilang belum terdistribusi dengan normal. Untuk menghilangkan gejala ketidaknormalan yang terjadi pada data di penelitian ini, dilakukan eliminasi data terindikasi sebagai outlier dan melakukan eliminasi pada data tersebut sehingga didapati data yang bebas dari outliers adalah berjumlah 81.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Setelah Eliminasi

Unstandardized Residual		
N		81
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	139,79976792
Most Extreme Differences	Absolute	,089
	Positive	,089
	Negative	-,085
Test Statistic		,089
Asymp. Sig. (2-tailed)		,170 ^c

Sumber: Diolah Dari SPSS (2023)

Menurut tampilan tabel hasil tes Kolmogorov-Smirnov yang disajikan diatas dapat dilihat angka *Asymp. Sig. (2-tailed)* dengan angka 0,170 nilai tersebut melebihi angka 0,05 sehingga data bisa dinyatakan sudah normal sehingga disimpulkan kriteria asumsi normalitas data telah terpenuhi.

4.3 Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi diterapkan untuk memeriksa apakah pada satu periode dengan periode yang telah lewat ditemukan hubungan kesalahan pengganggu pada sebuah model regresi. Untuk melakukan uji autokorelasi bisa dijalankan dengan memakai uji durbin watson di mana dalam pengujian ini, dilakukan perbandingan nilai durbin watson hitung (d) terhadap nilai batas atas durbin watson dari tabel (d_u) dan nilai $4-d_u$. Ketentuan pada uji autokorelasi ini yakni:

- 1) Ketika nilai durbin watson hitung (d) adalah $d_u < d < 4-d_u$ maka terbukti tidak ditemukan adanya tanda-tanda autokorelasi.
- 2) Ketika nilai durbin watson hitung (d) adalah $d_u > d > 4-d_u$ maka terbukti terdapat indikasi gejala autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,869

Sumber: Diolah Dari SPSS (2023)

Menurut tampilan tabel durbin watson, nilai batas atas durbin watson (d_u) banyak data (n) yakni berjumlah 81 dan variabel independen (k) yaitu 1,7164 sementara untuk nilai $4-d_u$ adalah 2,2839 dan nilai durbin watson hitung (d) yaitu di angka 1,869. Mengacu pada penjelasan tersebut dapat terlihat bahwa nilai durbin watson hitung terdapat di antara nilai batas atas durbin watson dan nilai $4-d_u$ atau $1,7164 (d_u) < 1,869 (d) < 2,2839 (4-d_u)$. Sehingga bisa dipastikan model regresi di penelitian ini tidak terjangkit indikasi gejala autokorelasi.

4.4 Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinieritas dimaksudkan untuk memastikan antar variabel independen dalam model regresi bebas dari korelasi sebab jika ditemukan multikolinieritas antar variabel independen maka *standard error* menjadi lebih tinggi dan koefisien regresi tidak dapat ditentukan dengan akurat

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
AKO	,861	1,161
AKI	,470	2,127
AKP	,438	2,283

Sumber: Diolah Dari SPSS(2023)

Tampilan tabel diatas memperlihatkan hasil uji multikolinieritas dari setiap tiga variabel independen mencakup arus kas operasi, arus kas investasi serta arus kas pendanaan. Dari hasil tersebut terlihat variabel AKO (Arus Kas Operasi) mempunyai nilai *tolerance* $0,861 > 0,10$ dan nilai VIF $1,161 < 10$, AKI (Arus Kas Investasi) mempunyai nilai *tolerance* $0,470 > 0,10$ dan nilai VIF $2,127 < 10$, AKP (Arus Kas Pendanaan) mempunyai nilai *tolerance* $0,438 > 0,10$ dan nilai VIF $2,283 < 10$. Terlihat bahwa seluruh variabel independen

menampilkan nilai *tolerance* melebihi angka 0,10 dan nilai VIF menjauhi angka 10 sehingga membuktikan tidak ditemukan indikasi multikolinieritas pada model regresi di penelitian ini.

4.5 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Sihabudin (2021), pengujian heteroskedastisitas diterapkan untuk memastikan apakah semua pengamatan dalam model regresi ada ketidaksamaan varian residual. Terdapatnya gejala heteroskedastisitas akan menyebabkan standar deviasi yang sebenarnya menjadi sulit untuk diukur sehingga tingkat kepercayaan semakin sempit. Dalam melakukan uji heteroskedastisitas terdapat beberapa cara yang digunakan yaitu dengan metode uji park, metode uji glejser, metode grafik scharplot dan metode spearman. Uji heteroskedastisitas di penelitian ini memakai metode spearman.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

			AKO	AKI	AKP	Unstandardized Residual
Spearman's rho	AKO	Correlation Coefficient	1,000	-,121	-,406**	,118
		Sig. (2-tailed)	.	,283	,000	,298
		N	81	81	81	81
	AKI	Correlation Coefficient	-,121	1,000	-,456**	-,114
		Sig. (2-tailed)	,283	.	,000	,314
		N	81	81	81	81
	AKP	Correlation Coefficient	-,406**	-,456**	1,000	-,111
		Sig. (2-tailed)	,000	,000	.	,328
		N	81	81	81	81
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	,118	-,114	-,111	1,000
		Sig. (2-tailed)	,298	,314	,328	.
		N	81	81	81	81

Sumber: Diolah Dari SPSS (2023)

Menurut tabel pengujian heteroskedastisitas diatas dapat terlihat variabel AKO (arus kas operasional) dengan nilai korelasi signifikan terhadap nilai residual sebesar $0,298 > 0,05$, variabel AKI (arus kas investasi) dengan nilai korelasi signifikan terhadap nilai residual sebesar $0,314$ dan variabel AKP (arus kas pendanaan) dengan nilai korelasi signifikan terhadap residual di angka $0,328 > 0,05$. Dikarenakan semua nilai signifikan korelasi variabel-variabel independen pada nilai residual melebihi $0,05$ maka bisa di interpretasikan bahwa tidak ditemukan indikasi gejala heteroskedastisitas.

4.6 Uji Linieritas

Menurut Norfai (2020), uji linieritas dilaksanakan dengan maksud untuk mengungkapkan apakah hubungan variabel dependen pada variabel independen membentuk suatu hubungan yang linier. Uji linieritas harus terpenuhi sebagai syarat pada analisis regresi linier. Uji ini dalam dilakukan melalui test for linierity dalam SPSS dengan dasar keputusannya adalah:

- 1) Jika nilai signifikansi linierity $p < 0,05$ dan *deviation from linierity* $p > 0,05$ maka bisa dipastikan hubungan model regresi berbentuk linier
- 2) Jika nilai signifikansi pada linierity adalah $p > 0,05$ dan *deviation from linierity* adalah $p < 0,05$ maka bisa dipastikan model regresi memiliki bentuk hubungan tidak atau kurang linier.

Tabel 7. Hasil Uji Linieritas

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Closing_Price* AKP	Between Groups	(Combined)	2598218,750	78	33310,497	22,847	,165
		Linearity	949701,428	1	949701,428	651,373	,025
		Deviation from Linearity	1648517,322	77	21409,316	14,684	,205
	Within Groups		1458,000	1	1458,000		
	Total		2599676,750	79			

Sumber: Diolah Dari SPSS (2023)

Berdasarkan tabel hasil uji linieritas diatas memperlihatkan nilai signifikansi pada linierity bernilai sebesar $0,025$ yang bermakna jumlah itu jauh dari angka $0,05$ sementara angka signifikansi di bagian *deviation from linierity* bernilai $0,205$ yang artinya jumlah ini

melampaui angka 0,05 membuktikan model regresi di penelitian ini memiliki hubungan yang linier dan syarat untuk regresi linier telah terpenuhi.

4.7 Uji Signifikan Parameter Individual t

Variabel independen yang termuat di penelitian ini lebih dari satu yang mana setiap variabel independen berpotensi memegang pengaruh atas variabel dependen yang perlu diketahui. Menurut Ghozali (2018), hasil uji t menampilkan keberadaan pengaruh yang dimiliki tiap variabel independen atas variasi variabel dependen. Ketentuan keputusan pada uji ini yaitu:

- 1) Saat nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan artian lain dampak signifikan variabel independen pada variabel dependen tidak dapat dibuktikan.
- 2) Saat nilai dari probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Pengaruh signifikan variabel independen pada dependen dapat dibuktikan.

Dasar pengambilan keputusan uji t bisa juga dilihat dari mengkomparasikan nilai t hitung dengan t tabel dan ketetapan yaitu:

- 1) Saat t hitung angkanya kecil dari t tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak dalam artian lain tidak ditemukan adanya dampak variabel independen secara parsial kepada variabel dependen.
- 2) Saat t hitung angkanya besar dari t tabel maka H_1 diterima dan H_0 ditolak dengan artian lain ditemukan adanya pengaruh variabel independen secara parsial atas variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	189,161	16,661		11,354	,000
AKO	6,998E-10	,000	,211	2,208	,030
AKI	1,494E-10	,000	,039	,304	,762

AKP	2,033E-9	,000	,687	5,136	,000
-----	----------	------	------	-------	------

a. Dependent Variable: Closing_Price

Sumber: Diolah Dari SPSS (2023)

H₁: Arus Kas Operasional Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Tampilan tabel diatas memperlihatkan variabel independen AKO (Arus Kas Operasional) dengan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,030 kurang dari 0,05. Nilai t hitung sebesar 2,208 melebihi nilai t tabel sebesar 1,992 dan nilai *unstandarized coefficient beta* berada pada angka positif yaitu 0,0000000006998. Hasil tersebut diartikan bahwa arus kas operasional memegang pengaruh signifikan ke harga saham. Sehingga, disimpulkan bahwa **H₁ diterima**. Kenaikan dalam arus kas operasional menjadi informasi positif bagi investor sebab arus kas operasional yang positif menandakan ke efektifan perusahaan dalam mendapatkan kas dari kegiatan usaha sehari-hari nya seperti lebih banyak melakukan penjualan secara kas dibandingkan secara kredit dimana penjualan secara kredit ini meningkatkan ketidakpastian dalam penerimaan kas sehingga bisa saja menjadi tak tertagih dan merugikan perusahaan. Arus kas operasional yang tinggi juga dapat karena pihak perusahaan menerima banyak kas masuk dari penagihan piutang sehingga menandakan ke efektifan perusahaan dalam melakukan penagihan piutang nya. Dengan alasan tersebut pihak eksternal luar memandang kenaikan arus kas masuk dari kegiatan operasional perusahaan sebagai informasi positif dan bereaksi secara positif dengan cara melakukan pembelian saham yang mengakibatkan naiknya harga saham. Keluaran penelitian ini selaras dengan teori sinyal yang melandasi teori penelitian dan memiliki kesamaan dengan penelitian yang dikerjakan Muchran & Thaib (2020), Aprianti (2017) dan Adiliawan (2010)

H₂: Arus Kas Investasi Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Variabel AKI (arus kas investasi) memegang nilai probabilitas signifikan di angka 0,762 melebihi 0,05 dan nilai t hitung yaitu 0,304 yang mana kurang dari t tabel sebesar 1,992. Sementara nilai *unstandarized coefficient beta* sebesar 0,0000000001494, Hasil tersebut memiliki arti variabel arus kas investasi tidak memegang pengaruh yang besar. Sehingga, disimpulkan **H₂ ditolak**. Arus kas positif yang dialami oleh arus kas investasi perusahaan menandakan bahwa perusahaan mendapatkan pemasukan yang lebih banyak ketimbang pengeluaran yang didapatkan dari imbalan hasil investasi yang dilakukan dan mendapatkan pemasukan dari penjualan aset perusahaan. Sedangkan arus kas negatif yang terjadi dalam arus kas investasi mengindikasikan banyak perusahaan melakukan pembelian aset untuk ekspansi

perusahaan. Pemasukan yang didapat dari investasi dapat menjadi informasi yang positif bagi investor sebab hal tersebut menandakan bahwa perusahaan melakukan investasi yang dapat menguntungkan perusahaan dan investor. Namun penjualan aset investasi menjadi indikasi negatif bagi investor sebab hal itu menandakan bahwa perusahaan mulai melakukan penjualan aset dikarenakan aset menganggur yang dapat dikarenakan penurunan aktivitas aset dalam menghasilkan keuntungan atau juga karena perusahaan berusaha menutupi kewajibannya yang tidak dapat dibayar kan perusahaan dengan aset lancarnya. Kedua aktivitas ini menimbulkan arus kas positif atau masuknya arus kas. Pembelian aset oleh perusahaan dapat menjadi informasi positif bagi investor karena hal tersebut mengindikasikan perusahaan sedang melakukan ekspansi bisnis untuk meningkatkan keuntungan. Namun hal ini dapat menjadi informasi negatif jika investor menilai keputusan investasi kurang efektif dan dapat menyebabkan pemborosan kas perusahaan. Oleh sebab itu, jumlah arus kas yang positif ataupun negatif belum tentu akan membuat investor bereaksi negatif ataupun positif sehingga menghasilkan harga saham turun ataupun naik..Hasil ini berlawanan dengan teori sinyal yang melandasi penelitian ini. Kesimpulan penelitian ini memiliki keselarasan dengan penelitian yang diteliti oleh Ersyafdi & Nasihah (2021), Muchran & Thaib (2020) dan Nuraini & Andrianto (2021)

H₃: Arus Kas Pendanaan Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Variabel AKP (arus kas pendanaan) dengan nilai probabilitas signifikansi dengan besar 0,000 lebih rendah dari 0,05, nilai t hitung dengan angka 5,136 melebihi t tabel dengan angka 1,992. Sementara Nilai *unstandarized coefficient beta* sebesar 0,000000002033. Berdasarkan hasil tersebut, variabel arus kas pendanaan membawa pengaruh yang besar dan positif atas harga saham sehingga disimpulkan **H₃ diterima**. Arus kas yang positif menandakan bahwa perusahaan menerima pendanaan dengan jumlah yang besar dari pihak luar seperti utang, obligasi dan saham. Informasi banyak nya jumlah pendanaan yang masuk kepada perusahaan dapat mengirimkan tanda positif ke investor yang mengindikasikan bahwa perusahaan merencanakan sebuah proyek baru sehingga membutuhkan banyak pendanaan dan juga sebagai tanda bahwa perusahaan itu banyak dipercayai dan diminati oleh investor. Penelitian ini mendukung teori sinyal yang berperan sebagai dasar penelitian ini dan mengkonfirmasi kesimpulan penelitian yang dikerjakan oleh Nurani & Andrianto (2021) dan Willem, dkk (2021).

4.8 Uji Simultan (Uji F)

Mengacu pada Ghozali (2018), uji signifikan simultan f adalah uji hipotesis untuk uji secara keseluruhan garis regresi yang diamati dan estimasi apakah variabel independen keseluruhan mempunyai hubungan linier dengan variabel dependen. Ketentuan pengambilan kesimpulan hasil pengujian ini yaitu:

- 1) Saat nilai dari probabilitas signifikansi melebihi angka 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang bermakna variabel independen tidak memberikan pengaruh yang cukup berarti kepada variabel dependen.
- 2) Saat nilai dari probabilitas signifikansi kurang dari 0,05, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak yang memiliki arti variabel independen memberikan pengaruh yang cukup berarti kepada variabel dependen.

Dasar penarikan kesimpulan hasil uji F juga bisa ditentukan dengan melakukan perbandingan pada nilai F hitung dengan nilai pada F tabel dan dengan kriteria yaitu:

- 1) Bila nilai F hitung $< F$ tabel, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang bermakna keseluruhan variabel independen secara bersamaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan kepada variabel dependen.
- 2) Bila nilai F hitung $> F$ tabel, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak yang bermakna terdapat pengaruh secara simultan variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1051079,942	3	350359,981	17,195	,000 ^b
	Residual	1548596,808	76	20376,274		
	Total	2599676,750	79			

Sumber: Diolah Dari SPSS (2023)

H₄: Arus Kas Operasional, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Secara Simultan Memiliki Pengaruh Kepada Harga Saham

Mengacu pada tampilan tabel pengujian simultan f diatas, F hitung pada model regresi pada tabel hasil uji memperlihatkan nilai sebesar 17,195 yang mana jumlah ini melebihi f tabel

dengan nilai sebesar 2,72 dan nilai signifikansi probabilitas dengan nilai berada di angka 0,000 jauh, dari angka 0,05. Hasil tersebut menyimpulkan secara simultan arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan memegang pengaruh yang kuat kepada harga saham sehingga **H₄ diterima**. Kesimpulan penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang melandasi penelitian ini dan membuktikan hasil penelitian yang dikerjakan oleh Muchran & Thaib (2020) dan Arus et al. 2021.

4.9 Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Paiman (2019), variabel independen dapat disebut mempengaruhi variabel dependen jika peralihan yang dialami oleh nilai variabel independen menimbulkan berubahnya nilai variabel dependen, Sehingga nilai variabel dependen menjadi bervariasi pada reratanya juga pada garis lurus yang mencerminkan diagram pencar. Besar kecilnya variasi nilai variabel dependen tidak hanya disebabkan karena nilai variabel independen, namun juga terdapat unsur atau penyebab lain yang turut mempengaruhi nilai variabel dependen. Untuk itu perlu diketahui besarnya dampak yang disebabkan variabel independen ke variabel dependen di penelitian. Besar dampak yang ditimbulkan variabel independen kepada variabel dependen di penelitian bisa ditentukan melalui pengujian koefisien determinasi. Menurut Ghazali (2018), hasil uji ini diambil dari nilai *Adjusted R Square* dengan rentang nilai 0 sampai 1. Nilai koefisien determinasi yang bertambah jauh dari angka 1 mengindikasikan kecilnya kontribusi variabel independen penelitian dalam menyebabkan atau mempengaruhi variabel dependen. Sementara ketika nilai koefisien determinasi yang semakin mengarah ke angka 1 mengindikasikan bertambah besarnya kontribusi variabel independen terkait menyebabkan atau mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,636 ^a	,404	,381	142,74549

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Tabel keluaran uji koefisien determinasi diatas menampilkan nilai *Adjusted R Square* berada di angka 0,381. Angka tersebut dapat diartikan bahwa tingkat ke efektifan dalam model regresi atau kontribusi variabel independen penelitian yang mencakup arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan memiliki pengaruh atas variabel dependennya yakni

harga saham sebesar 38,1% sementara selebihnya sebesar 61,9% bersumber dari elemen atau variabel lain yang tidak dilibatkan di penelitian ini.

5. SIMPULAN, REKOMENDASI, DAN KETERBATASAN

Hasil penelitian ini mengkonfirmasi kebenaran teori sinyal pada laporan arus kas. Terlebih lagi, hasil penelitian ini memperbaiki dan menyampaikan simpulan alternatif dari penelitian sebelumnya yang dapat menjadi pertimbangan bagi para akademisi. Dari hasil yang didapat, terdapat 3 hipotesis yang mendukung teori sinyal yaitu arus kas operasi memberi dampak pada harga saham, arus kas pendanaan memberi dampak pada harga saham dan arus kas operasi, investasi dan pendanaan memberi dampak pada harga saham. Hal ini membuktikan bahwa keputusan investor dalam membeli atau melepaskan saham yang mana menimbulkan naik turunnya harga saham terdampak oleh informasi terkait arus kas perusahaan. Hal ini membenarkan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence. Sementara itu tidak semua informasi arus kas mempengaruhi investor, berdasarkan hasil arus kas investasi tidak menimbulkan dampak ke harga saham sehingga hasil ini menentang teori sinyal. Dengan demikian diharapkan hasil ini memberikan sebuah pandangan baru dan pertimbangan dikalangan akademisi.

Beberapa rekomendasi yang bisa peneliti sarankan untuk penelitian sejenis yang akan diteruskan peneliti selanjutnya yaitu, (1) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan memasukkan seluruh perusahaan jasa yang terdapat di BEI sehingga hasil yang diperoleh dapat mewakili seluruh perusahaan jasa di BEI. (2) Untuk penelitian berikutnya diharapkan memasukkan variabel tambahan yang diprediksi dapat mempengaruhi harga saham seperti informasi mengenai GCG, laba bersih dan lain-lain. Hal ini diperlukan untuk melihat pengaruh variabel lainnya pada harga saham. (3) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah rentang waktunya sehingga hasil akhir penelitian menjadi lebih efektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiliawan, Novy Budi. 2010. "Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)." *Skripsi* 1–55.
- Apriyanti, Siska. 2017. "Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal ACSY Politeknik Sekayu* VI(I):31–40.

- Asrianti, and Syamsuri Rahim. 2015. "PENGARUH LABA DAN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA Asrianti Syamsuri Rahim." *Jurnal Akuntansi Aktual* 3:22–38.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2018. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 14 Buku 1*. Salemba Empat: Jakarta.
- Cornelius, Aldy, and Hanna. 2019. "Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akutansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate." *Jurakunman* I(11):9–24.
- Endang Masitoh W., Sri Purwanti, Yul Chomsatu,. 2015. "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di Bei." *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 16(01):113–23. doi: 10.29040/jap.v16i01.27.
- Ersyafdi, Ilham Ramadhan, and Durotun Nasihah. 2021. "Pengaruh Rasio Finansial, Dividen Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Jakarta Islamic Index 70." *Inovasi* 17(4):748–60. doi: 10.30872/jinv.v17i4.10100.
- Fitri Nurani, and Andrianto. 2021. "Analisis Hubungan Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Dengan Harga Saham." *Journal of Accounting Science* 5(2):160–79. doi: 10.21070/jas.v5i2.1547.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hidayat, W, W. 2018. *Konsep Dasar Investasi Dan Pasar Modal*. Uwais Inspirasi Indonesia: Sidoarjo.
- Hiltari, Ni putu Saka, and Sri Rahayu. 2015. "Pengaruh Laba Bersih Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ Bursa Efek Indonesia." *E-Proceeding of Management* 2(3):3442–49.
- Jama'an. 2011. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Publik Yang Listing Di BEJ)." *Jurnal Universitas Diponegoro* 1(1):1–52.
- Muchran, Muchriana, and M. Fajrin A. Thaib. 2020. "Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018." *Ajar* 3(01):21–47. doi: 10.35129/ajar.v3i01.103.
- Mutia, Evi. 2012. "Pengaruh Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham." *Jurnal Akuntansi (Media Riset Akuntansi & Keuangan)* 1(1):12–22.
- Norfai. 2020. *Manajemen Data Menggunakan SPSS*. Universitas Islam Kalimantan: Banjarmasin.
- Paiman. (2019). *Teknik Analisis Korelasi Dan Regresi Ilmu-Ilmu Pertanian*. UPY Press: Yogyakarta
- Permadi, Tomi Dwi, Bambang Widarno, and Dewi Saptantinah Puji Astuti. 2017. "Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi* 13:331–41.

- Rizal, Rahma. 2014. "Pengaruh Arus Kas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi* 3(3):48–59.
- Reni. (2018). "Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar, Makassar.
- Sahir, S, H. 2021. *Metodologi Penelitian*. KBM Indonesia: Bojonegoro
- Siahbudin, dkk. (2021). *Ekonomatrika Dasar Teori Dan Praktik Berbasis SPSS*. CV Pena Persada: Purwokerto.
- Timuriana, Tiara, and Ardi Nurdiana. 2014. "Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Pt Astra Agro Lestari Tbk Di Bursa Efek Indonesia." *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 6(2):50–58. doi: 10.34204/jiafe.v6i2.532.
- Wibowo dan Arif, A. 2005. *Pengantar Akuntansi II*. Edisi Revisi II. PT Grasindo: Jakarta.
- Widodo. 2019. *Metodologi Penelitian Populer & Praktis*. PT Rajagrafindo Persada: Kota Depok.
- Willem, Margo Tando Binti, Dinan, and Sri Hartini. 2021. "Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas Dan Informasi Laba Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Sagacious Jurnal Ilmiah Pendidikan Dan Sosial* 8(1):1–11.