PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM

(Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021)

SKRIPSI

Diajukan untuk melengkapi tugas-tugas dan
memenuhi syarat-syarat guna memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi

OLEH :

SUSI YANTI
1805906030060

FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
UNIVERSITAS TEUKU UMAR
MEULABOH, ACEH BARAT
2022

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS TEUKU UMAR
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
Kampus UTU, Meulaboh - Aceh Barat 23615; PO BOX 59
Telepon: 0655-7110535
Laman : www.utu.ac.id, email : ekonomi@utu.ac.id,

Meulaboh, 14 November 2022

Program Studi : Akuntansi
Jenjang : Strata 1 (S1)

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini menyatakan bahwa kami telah mengesahkan Skripsi Saudara:

Nama : Susi Yanti
Nim : 1805906030060
Dengan Judul : **Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021)**

Yang diajukan untuk memenuhi sebagai dari syarat-syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Teuku Umar

Mengesahkan:
Pembimbing

Dara Angreka Soufyan, S.P., M.Si.
NIP:198509222019032015

Mengetahui:

Dekan Fakultas Ekonomi

Prof. Dr. T. Zulham, S.E., M.Si.
NIP: 19600212198931003

Ketua Program Studi Akuntansi

Ika Rahmadani,S.E.,M.Si. Ak
NIP: 198805132022032003

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS TEUKU UMAR
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
Kampus UTU, Meulaboh - Aceh Barat 23615; PO BOX 59
Telepon: 0655-7110535
Laman : www.utu.ac.id, email : ekonomi@utu.ac.id,

Meulaboh, 14 November 2022

Program Studi : Akuntansi
Jenjang : Strata 1 (S1)

LEMBAR PERSETUJUAN KOMISI UJIAN

Dengan ini menyatakan bahwa kami telah mengesahkan Skripsi Saudara:

Nama : Susi Yanti
Nim : 1805906030060
Dengan Judul : **Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021)**

Yang telah dipertahankan didepan komisi ujian pada tanggal 14 November tahun 2022

Menyetujui

Komisi Ujian		Tanda Tangan
1. Ketua	: Dara Angreka Soufyan, S.P., M.Si.	.....
2. Sekretaris	: Dewi Sartika, S.E., M.Sc.	.....
3. Anggota	: Cut Sri Firman Hastuti, S.E., A	.....

Mengetahui:
Ketua Program Studi Akuntansi

Ika Rahmadani,S.E.,M.Si. Ak
NIP: 198805132022032003

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Susi Yanti

NIM : 1805906030060

Dengan ini menyatakan sesungguhnya bahwa didalam skripsi adalah hasil karya saya sendiri dan tidak terdapat bagian atau satu kesatuan yang utuh dari skripsi, tesis, disertasi, buku atau bentuk lain yang saya kutip dari orang lain tanpa saya sebutkan sumbernya yang dapat dipandang sebagai tindakan penjiplakan. Sepanjang pengetahuan saya juga tidak mendapat reproduksi karya atau pendapat yang pernah ditulis atau di terbitkan oleh orang lain yang dijadikan seolah-olah karya asli saya sendiri. Apabila ternyata dalam skripsi saya terdapat bagian-bagian yang memenuhi unsur penjiplakan, maka saya menyatakan kesediaan untuk dibatalkan sebagian atau seluruh hak gelar kesarjanaan saya. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat di pergunakan seperlunya.

Meulaboh, 14 November 2022

Yang Menyatakan

Susi Yanti

1805906030060

PERSEMBAHAN

Tidak ada satu pun perjuangan yang tidak melelahkan "Dan katakanlah berita gembira kepada orang-orang yang sabar, yaitu yang ketika ditimpa musibah mereka mengucapkan: sungguh kita semua ini milik Allah dan sungguh kepada-Nya lah kita kembali."

(QS Al-Baqarah: 155-156)

Karya tulis sederhana ini ananda persembahkan teruntuk kedua orang tua tercinta Ayahanda Kabul Sutrisno dan Ibunda Nurmala, yang telah mengorbankan segenap jiwa dan raga serta harta benda dalam mendidik dan membesarkan ananda hingga memperoleh gelar sarjana.

Teruntuk kedua adik tercinta Agus Admaja dan Maulana Alfarajim yang selalu mensupport dan mendoakan kakak sampai pada detik ini, semoga kelak kakak bisa menjadi penyambung tanggung jawab orang tua dalam mendidik kalian berdua.

Tak lupa saya ucapkan terimakasih kepada nenek Nur Asiyah dan saudara-saudara yang selalu mengingatkan saya untuk selalu membanggakan keluarga.

Teruntuk kekasih tercinta Hery Kurniawan, S.T yang telah bersedia diajak berjuang bersama, dan menjadi support system yang paling nyata. Memotivasi ketika ingin menyerah, membantu ketika sendiri terasa lelah.

Tak lupa pula saya ucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada pembimbing saya Ibu Dara Angreka Soufyan, S.P., M.Si yang telah membimbing saya dari tidak pandai menulis sampai terbentuk sebuah karya tulis.

Teruntuk teman-teman dekat saya Nurwahyuni, Ida Cut Putri, Muhammad Muhadis Irsya, Cut Dewi, Sapna Julita Roza, Cut Yeni Marfika dan Tria Widiawati yang telah mengisi kekosongan masa perkuliahan saya, tanpa kalian perjuangan ini terasa biasa-biasa saja.

Susi Yanti

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini. Penulisan tugas akhir ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Teuku Umar. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tugas akhir ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelasaikan tugas akhir ini.

Terimakasih sebesar-besarnya kepada orang tua yang selalu mendukung dan memotivasi sehingga bisa menyelesaikan proposal skripsi dengan baik. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tugas akhir ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelasaikan tugas akhir ini. Oleh karena itu, saya juga mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Ishak Hasan, M.Si selaku Rektor Universitas Teuku Umar Meulaboh, Aceh Barat, Aceh.
2. Bapak Dr. Zulham, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Teuku Umar, Aceh Barat, Aceh.
3. Ibu Ika Rahmadani, SE., M.Si. Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakurtas Ekonomi Universitas Teuku Umar Meulaboh, Aceh Barat, Aceh.
4. Ibu Sari Maulida Vonna, SE., M.Si. Ak, Selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Teuku Umar Meulaboh, Aceh Barat, Aceh.

5. Ibu Dara Angreka Soufyan, S.P., M.Si Selaku pebimbing yang telah membimbing dari awal penulisan proposal skripsi yang baik dengan ada arahan dan dorongan sehingga proposal skripsi ini selesai.
6. Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral.
7. Sahabat dan teman-teman seperjuangan yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan proposal skripsi ini.

Akhir kata, saya berharap agar Allah subhanallah ta'ala berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu dalam pengerjaan Proposal Skripsi ini.

Meulaboh, 06 Desember 2022

Penulis,

Susi Yanti
1005906030061

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademis Universitas Teuku Umar, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Susi Yanti

NIM : 1805906030060

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Teuku Umar **Hak Bebas Royalti Nonekslusif (*Non-exlusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

"Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021)" beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Nonekslusif ini Universitas Teuku Umar berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Meulaboh, 06 Desember 2022

Susi Yanti
1805906030060

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh komponen arus kas yang terdiri dari arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham. Populasi pada penelitian ini adalah 11 perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 Adapun pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, dan di peroleh sampel akhir sebanyak 11 perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa secara parsial arus kas aktivitas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, arus kas aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Adapun arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: Arus Kas Aktivitas Operasi, Arus Kas Aktivitas Investasi, Arus Kas Aktivitas Pendanaan, Harga Saham.

ABSTRACT

This study aims to examine and determine the effect of the cash flow components consisting of cash flows from operating activities, cash flows from investing activities and cash flows from financing activities on stock prices. The population in this study were 11 pharmaceutical sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2021 period. The sample selection was carried out using a purposive sampling technique, and a final sample of 11 companies was obtained. The results of the study found that partially cash flow from operating activities had a negative and significant effect on stock prices. In contrast, the cash flow of investing activities has a positive and significant effect on stock prices. The cash flow of financing activities has a negative and significant effect on stock prices. Simultaneously cash flows from operating activities, cash flows from investing activities and cash flows from financing activities have a significant effect on stock prices.

Keywords: *Cash Flow Operating Activities, Cash Flow Investing Activities, Cash Flows Funding Activities, Stock Price.*

DAFTAR ISI

LEMBARAN PENGESAHAN SKRIPSI ..... **ii**
LEMBARAN PERSETUJUAN KOMISI UJIAN ..... **iii**
PERNYATAAN ORISINALITAS ..... **iv**
PERSEMBAHAN ..... **v**
KATA PENGANTAR ..... **vi**
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS ..... **viii**
ABSTRAK ..... **ix**
ABSTRACT ..... **x**
DAFTAR ISI ..... **xi**
DAFTAR TABEL ..... **xiii**
DAFTAR GAMBAR ..... **xiv**
DAFTAR LAMPIRAN ..... **xv**

BAB I PENDAHULUAN **1**
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 6
1.3 Tujuan Penelitian 7
1.4 Manfaat Penelitian 7
1.4.1 Manfaat Praktis 7
1.4.2 Manfaat Akademis 8

BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS **9**
2.1 Kajian Pustaka 9
2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*) 9
2.1.2 Laporan Arus Kas 10
2.1.3 Komponen Arus Kas 11
2.1.4 Indikator Arus Kas 14
2.1.5 Harga Saham 14
2.1.6 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham 15
2.1.7 Indikator Harga Saham 17
2.1.8 Penelitian Terdahulu 17
2.2 Kerangka Pemikiran 21
2.3 Hipotesis 25

BAB III METODE PENELITIAN **26**
3.1 Desain Penelitian 26
3.2 Populasi dan Sampel 27
3.2.1 Populasi 27
3.2.2 Sampel 28
3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data 30
3.3.1 Sumber Data 30
3.3.2 Teknik Pengumpulan Data 30

3.4 Operasional Variabel 30
3.4.1 Variabel Dependen (Y) 31
3.4.2 Variabel Independen (X) 31
3.5 Metode Analisis Data 32
3.5.1 Uji Asumsi Klasik 33
3.5.2 Uji Hipotesis 36

BAB IV HASI PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 38
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian 38
4.2 Deskripsi Data 38
4.2.1 Deskripsi Objek Penelitian 38
4.2.2 Deskripsi Variabel Penelitian 39
4.3 Hasil Analisis Data 39
4.3.1 Hasil Pengujian Asumsi Klasik 39
4.3.2 Hasil Pengujian Hipotesis 43
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian 47

BAB V PENUTUP 53
5.1 Kesimpulan 53
5.2 Saran 54

DAFTAR PUSTAKA 55

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Daftar Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yg Terdaftar di BEI	2
Tabel 2.1	Hasil Penelitian Terdahulu	18
Tabel 3.1	Daftar Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI	28
Tabel 3.2	Sampel Penelitian	29
Tabel 3.3	Operasional Variabel Penelitian	32
Tabel 4.1	Pemilihan Sampel Penelitian	39
Tabel 4.2	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	40
Tabel 4.3	Hasil Pengujian Autokorelasi	41
Tabel 4.4	Hasil Pengujian Multikolinieritas	42
Tabel 4.5	Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	43
Tabel 4.6	Hasil Pengujian Statistik t	44
Tabel 4.7	Hasil Pengujian Statistik F	47
Tabel 4.8	Nilai Koefisien Determinasi (R^2)	48

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran 24

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data 60
Lampiran 2 Populasi dan Sampel..... 62
Lampiran 3 Hasil Analisis Data SPSS 63

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kontribusi sektor industri manufaktur terhadap perekonomian Indonesia dan persaingan bisnis menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun. Berdasarkan data Kementrian Perindustrian, sektor manufaktur sangat berkontribusi terhadap PDB nasional di kuartal kedua 2021, yaitu sebesar 17,34%. Dari seluruh sub sektor manufaktur, sub sektor farmasi merupakan kontributor kedua teratas setelah sub sektor makanan dan minuman dalam meningkatkan Produk Domestik Bruto (PDB) nasional sebesar 1,96%. (bkpm.go.id). Pertumbuhan sub sektor ini dipengaruhi oleh program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) (Kemenperin.go.id). Kementerian Investasi beranggapan bahwa sub sektor farmasi merupakan sub sektor yang menjanjikan. Akibat meningkatnya permintaan, pemerintah telah memasukkan sub sektor farmasi sebagai prioritas dalam upaya merealisasikan program 4.0. Hal ini mengakibatkan minat terhadap saham perusahaan sub sektor farmasi terus meningkat, investor memborong saham-saham farmasi di tengah terjadinya lonjakan kasus Covid-19 termasuk info beredarnya virus baru Omicron (cnbc.indonesia.com).

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhruddin 2012:6). Adapun harga saham merupakan harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal (Jogiyanto, 2017:143). Harga saham pada sub sektor

farmasi menunjukkan fluktuasi yang tinggi pada tahun 2020, namun sebagian perusahaan mengalami penurunan harga saham di tahun 2021. Hal ini terlihat dari daftar harga saham perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang disajikan pada tabel 1.1berikut ini:

Tabel 1.1
Daftar Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2019 - 2021

NO.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Harga Saham Perlembar (Rp)		
			2019	2020	2021
1.	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	2.250	2.420	2.750
2.	INAF	PT Indofarma Tbk	870	4.030	2.230
3.	KAEF	PT Kimia FarmaTbk	1.250	4.250	2.430
4.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	1.620	1.480	1.615
5.	MERK	PT Merck Indonesia Tbk	2.850	3.280	3.690
6.	PEHA	PT Phapros Tbk	1.075	1.695	1.105
7.	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	198	975	1.015
8.	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	1.275	805	865
9.	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	1.395	1.400	1.500

Sumber : www.idx.co.id

Harga suatu saham dapat berubah-ubah (naik turun), hal ini dapat diakibatkan oleh faktor internal maupun eksternal. Perubahan di faktor internal diasumsikan terjadi karena perubahan kinerja manajemen, apabila kinerja baik, kualitas harga saham akan naik minimal stabil, sebaliknya apabila kinerja perusahaan buruk, maka nilai saham cenderung akan menurun (Sikapiuangmu.ojk.go.id).

Fluktuasi naiknya harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi tersebut terjadi pasca meningkatkan kasus Covid-19 yang terjadi sepanjang 2020, peningkatan harga saham tersebut terjadi seiring dengan

sentimen rencana vaksinasi Covid-19. Sebaliknya melorotnya harga saham INAF, PEHA dan KAEF pada periode 2021 terjadi di tengah kabar Menteri Kesehatan yang resmi menghapuskan ketentuan pelaksanaan vaksinasi gotong royong berbayar untuk individu. Akibatnya, pada pertengahan Juli, Presiden Republik Indonesia (Joko Widodo) resmi memutuskan untuk membatalkan program vaksinasi berbayar dan membatalkan atau mencabut rencana penyaluran vaksin berbayar oleh Kimia Farma (cnbcindonesia.com). Hal itu senada dengan pendapat Zulfikar (2016:91), bahwa faktor yang melatarbelakangi fluktuasi harga saham dapat terjadi karena pengumuman pemerintah terkait dengan berbagai regulasi dan deregulasi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Faktor lain yang menyebabkan penurunan harga saham Farmasi juga bisa disebabkan oleh peningkatan harga saham farmasi yang signifikan pasca Covid-19 namun tidak disertai dengan kinerja yang baik pula, dimana perusahaan seperti PEHA, KAEF dan INAF justru mengalami kerugian di periode sebelumnya (katadata.co.id). Berbeda dengan harga saham DVLA. KLBV, MERK, PYFA, SIDO dan TSPC yang tidak mengalami kenaikan yang signifikan di periode sebelumnya, yang kemungkinan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut berangsur tetap meskipun sempat mengalami pergerakan naik turun dalam beberapa bulan, namun nilai penutupan akhir di tahun 2021 justru mengalami peningkatan beberapa digit (katadata.co.id).

Selain harga saham, yang menjadi perhatian utama investor dan kreditur adalah laporan arus kas (Adiwiratama, 2012). Arus kas menjadi perhatian karena dapat memberi informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan serta memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan dan operasi perusahaan selama periode tertentu (Hanafi, 2016:58). Oleh karena

itu, dapat diasumsikan bahwa arus kas yang terinformasikan di dalam laporan arus kas akan menjadi acuan bagi investor dalam menganalisis dan memprediksikan kondisi perusahaan serta menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas sebelum memutuskan berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan Reni (2018) menemukan bahwa variabel arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Selanjutnya, Perdamenta (2016) dan Thaib (2020) juga menemukan hasil bahwa arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan yang dilakukan oleh Sari (2021) dan Rambe (2022) yang menemukan bahwa arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Untuk variabel arus kas investasi, Hiltari (2015) menemukan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45. Hal ini menandakan bahwa semakin meningkat arus kas investasi maka semakin meningkat pula harga saham. Begitu juga sebaliknya, jika arus kas investasi mengalami penurunan maka harga saham juga akan menurun. Penelitian, Delvianti, dkk (2020) menemukan bahwa variabel arus kas aktivitas investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada tahun 2013-2017. Selanjutnya, Sari (2021) juga menemukan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Miranti, dkk (2017) dan Rizal (2014) menemukan bahwa arus kas investasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain aktivitas operasi dan investasi, laporan arus kas juga memuat informasi dari aktivitas pendanaan.

Permadi, dkk (2017) mengemukakan bahwa variabel arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Rambe (2022) juga menunjukkan bahwa aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, Rizal (2017) juga menemukan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian Thaib (2020) yang menemukan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tidak berpengaruhnya arus kas pendanaan terhadap harga saham, dikarenakan arus kas pendanaan lebih mencerminkan hubungan langsung dengan pendanaan perusahaan

Berdasarkan uraian hasil penelitian terdahulu dan fenomena empiris yang telah dijelaskan, peneliti mengambil kesimpulan bahwa permasalahan (*research problem*) dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan berupa arus kas mengalami penurunan dan peningkatan, tetapi tidak diiringi dengan fluktuasi harga saham. Selain itu, hasil penelitian terdahulu juga mengemukakan temuan yang berbeda-beda, yaitu sebagian temuan mendapatkan hasil bahwa komponen arus kas berpengaruh terhadap harga saham, namun temuan lain mengidentifikasikan bahwa komponen arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut kemungkinan disebabkan oleh penggunaan metode analisis dan spesifikasi model yang berbeda-beda, dan juga harga saham yang tidak stabil dari waktu ke waktu membuat para investor mendapatkan *return* yang tidak stabil pula, sehingga menyulitkan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian kembali mengenai pengaruh komponen arus kas terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian, penggunaan metode analisis dan periode penelitian

yang berbeda pula, dimana penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi periode 2018-2021, menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Berdasarkan latar belakang tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **"Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021".**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021?
2. Apakah arus kas aktivitas investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021?
3. Apakah arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub 2018-2021?
4. Apakah arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Untuk menguji pengaruh signifikan arus kas aktivitas operasi terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.
2. Untuk menguji pengaruh signifikan arus kas aktivitas investasi terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.
3. Untuk menguji pengaruh signifikan arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.
4. Untuk menguji pengaruh signifikan arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan secara bersama-sama (simultan) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Praktis (Operasional)

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan pada rencana keuangan perusahaan di masa yang akan datang dalam mencapai tujuan perusahaan.
2. Bagi investor, penelitian ini berguna untuk memberikan wawasan dan pengetahuan dalam menganalisis laporan keuangan terkhusus pada komponen arus kas dan harga saham yang digunakan sebagai alat

pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal.

1.4.2 Manfaat Akademis (Teoretis)

1. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan dalam meningkatkan harga saham dan variabel yang mempengaruhinya.
2. Bagi akademis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi sumbangan yang berarti untuk menambah ilmu pengetahuan mengenai akuntansi keuangan.
3. Bagi peneliti yang akan datang, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh komponen arus kas terhadap harga saham.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (signaling theory) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) dalam Nursanita (2019:157) mengemukakan bahwa isyarat atau *signal* memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Menurut Brigham & Houston (2019:500), teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Menurut Conelly et al (2011) dalam Khairudin & Wandita (2017) menyatakan *signaling theory* adalah sebuah konsep dimana pihak yang memberikan informasi dapat memilih informasi dan metode yang akan ditampilkan, dan penerima informasi dapat memilih bagaimana menafsirkan informasi yang diterima. Informasi yang diterima oleh penerima informasi seperti investor adalah informasi yang dipublikasikan perusahaan seperti laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan.

Signaling theory atau teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal positif yang menggambarkan kinerja perusahaan baik atau perusahaan beroperasi dengan baik (Cornelius dan Hanna, 2019). Sinyal ini

dapat berupa informasi mengenai aktivitas yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, dapat juga mempromosikan perusahaan atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Pengungkapan laporan keuangan memberikan informasi kepada para investor dan calon investor bagaimana prospek perusahaan yang akan datang sehingga investor dapat membuat keputusan yang akan mempengaruhi harga saham. Berdasarkan *signaling theory*, ada beberapa sinyal yang dilakukan oleh perusahaan antara lain, pertama publikasi laporan keuangan utamanya laporan arus kas (*cash in flow*) juga merupakan sinyal yang positif atau negatif, karena informasi prospek untuk masa depan telah disampaikan secara tidak langsung oleh pihak menajamen melalui informasi tersebut, sehingga dapat mempengaruhi harga saham. Kedua, pengungkapan aliran kas perusahaan menjadi sinyal yang dapat dipercaya, investor akan memiliki ekspektasi nilai perusahaan pada akhir tahun atas pengungkapan aliran kas awal tahun. Informasi yang sudah dipublikasi oleh perusahaan akan mendapat respon dari pelaku pasar, sinyal dari informasi tersebut dapat berupa sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Sinyal baik (*good news*) memberikan informasi bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, demikian reaksi pasar tercermin melalui perubahan volume perdagangan saham (Meliana, 2020).

2.1.2 Laporan Arus Kas

Sukamulja (2019:40) mendefinisikan laporan arus kas merupakan laporan yang mencerminkan aliran kas didalam perusahaan seperti arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan, laporan ini memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan kas dan pengeluaran kas pada periode tertentu.

Sebaliknya, Hery (2018:88) Pelaporan arus kas merupakan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas ini akan memberikan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban dan membayar deviden.

Prastowo (2019:25) mengemukakan bahwa tujuan laporan arus kas adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui perubahan aset bersih, struktur keuangan, dan kemampuan mempengaruhi arus kas.
2. Menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.
3. Mengembangkan modal untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.
4. Dapat menggunakan informasi arus kas historis sebagai indikator jumlah waktu dan kapasitas arus kas masa depan.
5. Meneliti kecermatan taksiran arus kas masa depan dan menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

2.1.3 Komponen Arus Kas

Arus kas masuk dan arus kas keluar suatu perusahaan selama satu periode akuntansi disusun dalam laporan arus kas yang diklasifikasikan menjadi tiga aktivitas yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Bahri (2016:153) mengemukakan bahwa komponen arus kas terbagi menjadi 3 aktivitas yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Pengklarifikasian tersebut dapat dijelaskan berikut ini :

a. Arus Kas Aktivitas Operasi *(Operating Activities)*

Arus kas operasi merupakan metode yang digunakan perusahaan untuk menentukan harga pokok dari produk yang dijual oleh perusahaan dagang (Jusup, 2012:32). Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2016:45) arus kas operasi adalah kas yang meliputi jumlah semua transaksi dan kejadian yang bukan merupakan kegiatan investasi atau pendanaan salah satunya kegiatan penjualan. Aktivitas operasi diperoleh dari hasil aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Berdasarkan PSAK No.2 (IAI, 2022) dijelaskan transaksi-transaksi yang termasuk dalam arus kas aktivitas operasi, yaitu sebagai berikut :

1. Penerimaan kas dan penjualan barang dan jasa.
2. Penerimaan kas dari *royalty*, *fee*, komisi, dan pendapatan lain.
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
4. Pembayaran kas pada karyawan.
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klain, anuitas dan manfaat asuransi lainnya.
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi pendanaan dan investasi.

b. Arus Kas Aktivitas Investasi *(Investing Aktivities)*

Berdasarkan PSAK nomor 2 (IAI, 2022) arus kas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pengungkapan arus kas investasi dalam laporan arus kas

dilakukan secara terpisah karena mencerminkan perolehan dan pengeluaran sehubungan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa yang akan datang. Berpatokan pada definisi tersebut dapat disimpulkaan bahwa aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Berdasarkan PSAK nomor 2 (IAI, 2022) dijelaskan transaksi-transaksi yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas investasi, yaitu sebagai berikut :

1. Pembayaran kas untuk aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lainnya termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tetap tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lainnya.
3. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
4. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain dan pelunasannya.
5. Pembiayaan kas sehubungan dengan *future contracts*, *forward contracts*, *option contract*, dan *debt swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan.

c. Arus Kas Aktivitas Pendanaan

Hartono dan Rahmi (2018:25) mengungkapkan arus kas aktivitas pendanaan, melaporkan transaksi kas yang berhubungan dengan investasi kas oleh pemilik, peminjaman dan penarikan oleh pemilik. Berdasarkan PSAK No.2 (IAI, 2022) dijelaskan transaksi-transaksi yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu sebagai berikut:

1. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya.
2. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan.
3. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik dan pinjaman lainnya.
4. Pelunasan pinjaman.
5. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lease*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna pembayaran (*finance lease*).

2.1.4 Indikator Arus Kas

Indikator atau perhitungan arus kas menurut Weygant, Paul dan Kieso (2013) dalam Azra (2018:194) dirumuskan sebagai berikut :

Total Arus Kas = Total Arus Kas Operasi + Total Arus Kas Investasi + Total Arus Kas Pendanaan

2.1.5 Harga Saham

Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) mendefinisikan harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu, harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga tersebut dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Menurut Priantono, dkk (2018) harga saham merupakan faktor sangat penting dan perlu diperhatikan oleh para investor karena harga saham menunjukan prestasi emiten yang menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan secara keseluruhan.

Pada harga saham terdapat indeks saham. Menurut (Zulfikar, 2016:76) Indeks harga saham merupakan angka yang tersusun dengan hitungan tertentu,

sehingga menghasilkan *trend*, sedangkan angka indeks itu sendiri dibuat untuk membandingkan perubahan harga saham dari masa ke masa. Senada dengan hal itu, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indikator gabungan dari pergerakan harga seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, baik saham biasa maupun saham preferen (Abi, 2016:63).

Indeks IDX Value30 Indeks IDX Value30 merupakan indeks yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Agustus 2019 yang terdiri dari 30 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks IDX Value30 tersebut merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki valuasi harga yang rendah dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik. Saham konstituen yang terdapat pada indeks IDX Value30 dipilih dari saham-saham konstituen indeks IDX80 yang menggunakan hari dasar 30 Januari 2014 (Partomuan, 2021).

2.1.6 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu (Zulfikar, 2016: 91):

1. Faktor Internal

Faktor internal yang mempengaruhi pergerakan harga saham terdiri dari: 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. 3) Pengumuman badan direksi manajemen *(management board of director announcements)* seperti perubahan dan pergantian direktur,

manajemen, dan struktur organisasi. 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakusisian dan diakusisi. 5) Pengumuman investasi *(investment announcements)*, melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya. 6) Pengumuman ketenagakerjaan *(labour announcements)*, seperti negosiasi baru, kontrak baru, dan lainnya. 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share (EPS), Deviden Per Share (DPS), price earning ratio, net profit margin, return on assets (ROA), return on equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER)*, dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

Adapun faktor eksternal yang mempengaruhi pergerakan harga saham terdiri dari: 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 berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara. 5) Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

2.1.7 Indikator Harga Saham

Indikator harga saham dapat dilihat dari nilai harga saham. Adapun beberapa nilai yang berhubungan dengan harga saham menurut Aziz (2015:85) yaitu:

1. Nilai Buku *(Book Value)* adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku perlembar saham adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
2. Nilai Pasar *(Market Value)* adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran harga saham pelaku pasar.
3. Nilai Intrinsik *(Intrinsic Value)* adalah nilai sebenarnya/seharusnya dari suatu saham. Nilai intrinsik suatu aset adalah penjumlahan nilai sekarang dari *cash flow* yang dihasilkan oleh aset yang bersangkutan.

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang akan diuraikan secara ringkas karena penelitian yang akan dilakukan mengacu pada penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkup hampir sama namun terdapat beberapa perbedaan baik dari segi objek maupun dari segi waktu penelitian. Seperti pada penelitian terdahulu berikut ini.

Tabel 2.1.

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Hiltari (2015)	Pengaruh laba bersih dan komponen arus kas terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia.	Analisis Statistik Deskriptif	1. Laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2. Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 3. Arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 4. Arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 5. Secara simultan laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2.	Perdamenta (2016)	Laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap perubahan harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI	Analisis Statistik Deskriptif	Hasil penelitian enunjukkan bahwa: 1. Variabel laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), 2. Variabel arus kas operasi berpengaruh segnifikan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 3. Secara Simultan laba akuntansi dan arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3.	Miranti, Marwoto	Pengaruh laba	Analisis	1. Hasil Penelitiannya

No	Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	dan Medinal (2017)	bersih dan arus kas terhadap harga saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar pada indeks LQ 45 BEI periode 2011-2015.	Regresi Linear Berganda	menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas operasi, memiliki efek positif terhadap harga saham. 2. Penelitian ini juga menemukan bahwa arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak memiliki kemampuan yang signifikan terhadap harga saham. 3. Secara simultan variabel laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap tingkat harga saham.
4.	Rizal (2017)	Pengaruh arus kas kebijakan deviden terhadap harga saham di BEI.	Analisis Regresi Linear Berganda	1. Secara parsial arus kas operasi dan pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham. 2. Sebaliknya variabel arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. 3. Sedangkan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap harga saham. 4. Secara simultan arus kas dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap harga saham.
5.	Permadi, Widarno, dan Astuti (2017)	Pengaruh komponen arus kas terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.	Analisis Statistik Deskriptif	1. Variabel arus kas operasi dan arus kas investasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. 2. Variabel arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 3. Secara simultan arus

No	Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
6.	Reni (2018)	Pengaruh komponen arus kas dan laba kotor terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Analisis Regresi Linear Berganda	1. Variabel arus kas aktivitas dari operasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. 2. Variabel arus kas aktivitas dari pendanaan tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.. 3. Variabel arus kas aktivitas dari investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. 4. Variabel laba kotor berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.
7.	Thaib (2020)	Pengaruh arus kas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.	Analisis Statistik Deskriptif	1. Arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2. Arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 3. Arus kas aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 4. Secara simultan arus kas aktivitas operasi, investasi dan pendanaan berpengaruh terhadap harga saham.
8.	Delvianti, dkk (2020)	Pengaruh komponen arus kas dan laba kotor terhadap	Analisis Statistik Deskriptif	1. Variabel arus kas aktivitas investasi dan variabel arus kas aktivitas pendanaan

No	Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		harga saham (studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017).		berpengaruh signifikan terhadap harga saham, 2. Sebaliknya variabel arus kas aktivitas operasi dan variabel laba kotor tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
9.	Sari (2021)	Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada PT Indocement Tunggal Perkasa TBK (Studi kasus Bursa Efek Indonesia).	Analisis Statistik Deskriptif	1. Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2. Arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 3. Arus kas pendanaan berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham.
10.	Rambe (2022)	Pengaruh komponen arus kas dan laba kotor terhadap harga saham (studi kasus pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia).	Analisis Statistik Deskriptif	Dari hasil penelitian menunjukkan: 1. Secara simultan variabel aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan, dan laba kotor berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2. Secara parsial hanya variabel aktivitas pendanaan yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sumber: Data diolah (2022)

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Arus Kas Aktivitas Operasi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan PSAK nomor 2 (IAI, 2022) menyatakan arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan terutama aktivitas yang menentukan perolehan laba bersih perusahaan *(net income)*.

Dengan demikian dapat dikatakan, jika semakin tinggi arus kas operasi sebuah perusahaan maka perusahaan tersebut dapat beroperasi secara *profitable*. Penelitian yang dilakukan oleh Reni (2018) mengemukakan bahwa variabel arus kas aktivitas dari operasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Senada dengan hal itu, Rizal (2017) didalam penelitiannya juga menemukan bahwa secara parsial arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan yang dilakukan oleh Rambe (2022) yang menemukan bahwa arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang di lakukakan oleh Sari (2021) juga menemukan bahwa berdasarkan hasil SPSS diketahui bahwa pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham memiliki nilai signifikansi sebesar 0,883>0,05 dengan nilai t hitung sebesar -0,206, artinya hasil penelitian ini menolak hipotesis Ha dan menerima hipotesis alternatif H0, oleh karena itu peneliti menyimpulkan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, dalam penelitian ini teori PSAK No.2 (IAI, 2012) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham tidak terbukti.

2.2.2 Pengaruh Arus Kas Aktivitas Investasi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan PSAK nomor 2 (IAI, 2022) arus kas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pengungkapan arus kas investasi dalam laporan arus kas dilakukan secara terpisah karena mencerminkan perolehan dan pengeluaran sehubungan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa yang akan datang. Penelitian yg dilakukan Hiltari (2015) menemukan

bahwa arus kas investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45. Hal ini menandakan bahwa semakin meningkat arus kas investasi maka semakin meningkat pula harga saham. Begitu juga sebaliknya, jika arus kas investasi mengalami penurunan maka harga saham juga akan menurun. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Miranti, dkk (2017) menemukan bahwa arus kas investasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Senada dengan itu, Rizal (2014) juga menemukan variabel arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.2.3 Pengaruh Arus Kas Aktivitas Pendanaan Terhadap Harga Saham

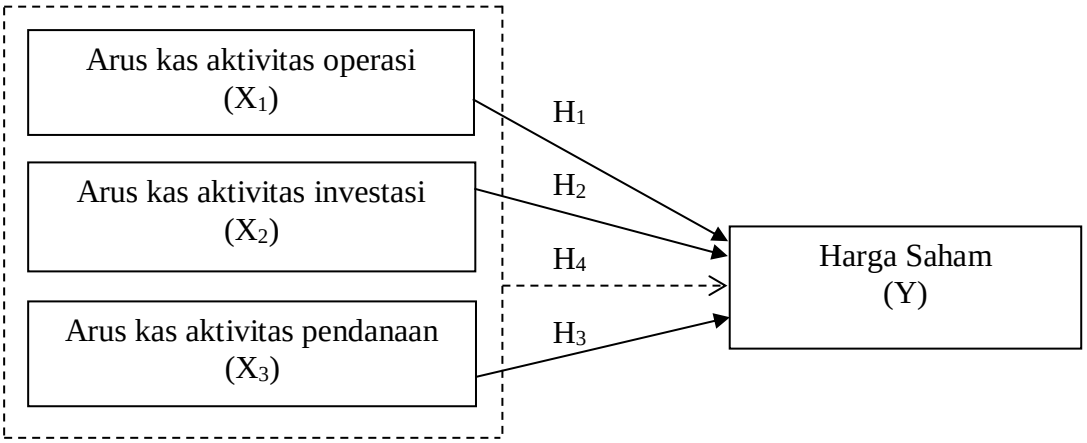
Berdasarkan IAI (2022) arus kas pendanaan adalah arus kas yang diperoleh karena adanya kegiatan peminjaman atau pembayaran hutang, perolehan sumber daya dari pemilik perusahaan, serta pemberian imbalan atas investasi bagi pemilik perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan berfungsi untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Permadi, dkk (2017) menemukan bahwa variabel arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Rambe (2022) dalam penelitiannya juga menemukan bahwa aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, Rizal (2017) juga menemukan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya Thaib (2020) menemukan 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, akibatnya juga kurang dapat mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan sehingga sebagian investor tidak berpatokan pada arus kas pendanaan sebagai bahan pengambilan keputusan.

2.2.4 Pengaruh Simultan Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Rambe (2022) menemukan bahwa secara simultan variabel aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Thaib (2020) juga menemukan bahwa arus kas aktivitas operasi, investasi dan pendanaan berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Permadi, dkk (2017) juga mengemukakan bahwa secara simultan variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka dirumuskannya kerangka pemikiran yang di gambarkan dibawah ini:



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran yang diuraikan sebelumnya, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1 : Arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H_2 : Arus kas aktivitas investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H_3 : Arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H_4 : Arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap harga saham.

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Menurut Sekaran (2017:109) desain penelitian *(research design)* adalah rencana untuk pengumpulan, pengukuran, dan analisis data, berdasarkan pertanyaan penelitian dari studi. Desain atau rancangan suatu penelitian harus memuat: 1) tujuan studi; 2) tipe penelitian; 3) luas intervensi penelitian; 4) lingkungan studi; 5) unit analisis; 6) horizon waktu. Berikut penjelasan masing-masing desain penelitian:

1. Tujuan Penelitian

Tujuan studi adalah untuk menguji hipotesis *(hypotheses testing)* yang dikembangkan berdasarkan teori-teori terdahulu. Hipotesis dibangun untuk menjelaskan fenomena. Bentuk hubungan antar variabel, dimana hubungan tersebut berupa hubungan kausalitas. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis *(hypotheses testing)* yang dikembangkan berdasarkan teori-teori sebelumnya.

2. Jenis Investigasi

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang diterapkan. Adapun variabel yang diteliti terdiri dari komponen arus kas dan harga saham.

3. Setting Penelitian

Peneliti tidak memiliki kemampuan dalam mengintervensi, baik berupa pengendalian maupun memanipulasi variabel, karena variabel tersebut sudah ada *ex post facto*.

4. Tingkat Keterlibatan Peneliti

Penelitian ini dilakukan dengan cara melihat laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek indonesia selama periode 2018-2021. Data yang di peroleh ialah data sekunder dimana data tersebut di ambil melalui website Bursa Efek Indonesia yang berkaitan dengan variabel-variabel yang akan di teliti.

5. Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

6. Horizon waktu

Peneliti menggunakan horizon waktu *time series* dimana penelitian dilakukan selama 4 periode mulai tahun 2018-2021.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, kemudian di tarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019:126). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang

berjumlah sebanyak 11 perusahaan. Adapun daftar perusahaan tersebut disajikan dalam tabel 3.1 berikut ini.

Tabel 3.1.

Daftar Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
2.	INAF	PT Indofarma Tbk
3.	KAEF	PT Kimia FarmaTbk
4.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
5.	MERK	PT Merck Indonesia Tbk
6.	PEHA	PT Phapros Tbk
7.	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
8.	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
9.	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk
10.	SOHO	PT Soho Global Health
11.	SCPI	PT Organon Pharma Indonesia Tbk

Sumber: www.idx.co.id

3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2015:73). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel, dengan cara *purposive sampling* yaitu pengambilan anggota sampel dari populasi dilakukan dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016:80).

Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2021.
2. Melaporkan laporan keuangan periode 2018-2021.

3. Peusahaan menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel merupakan emiten yang sahamnya aktif diperdagangkan pada periode pengamatan.

Tabel 3.2.

Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Kriteria Sampel 1	Kriteria Sampel 2	Kriteria Sampel 3	Kriteria Sampel 4
1.	DVLA	✓	✓	✓	✓
2.	INAF	✓	✓	✓	✓
3.	KAEF	✓	✓	✓	✓
4.	KLBF	✓	✓	✓	✓
5.	MERK	✓	✓	✓	✓
6.	PEHA	✓	✓	✓	✓
7.	PYFA	✓	✓	✓	✓
8.	SIDO	✓	✓	✓	✓
9.	TSPC	✓	✓	✓	✓
10.	SOHO	x	x	✓	x
11.	SCPI	✓	✓	✓	x

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 3.2 tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa dari 11 perusahaan, terdapat 2 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sampel. Perusahaan SOHO tidak memenuhi kriteria dikarenakan baru terdaftar di BEI pada tahun 2020. Hal ini menyebabkan perusahaan SOHO tidak memenuhi syarat 1, 2 dan 4 dikarenakan belum terdaftar di BEI pada tahun 2018, sehingga perusahaan tersebut belum menerbitkan laporan keuangan dan harga saham di tahun 2018 dan 2019. Sebaliknya, SCPI tidak memenuhi kriteria sampel dikarenakan Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menghentikan sementara (suspensi) aktivitas perdagangan saham perusahaan SCPI. Hal ini menyebabkan data harga saham pada periode 2018-2021 sudah tidak tercatat di Bursa Efek Indonesia

(BEI). Oleh karena itu, diperoleh sampel akhir sebanyak 9 perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.

3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

3.3.1 Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2018:456) data sekunder merupakan sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau lewat dokumen. Data sekunder dalam penelitian ini adalah daftar harga saham dan laporan keuangan (auditan) perusahaaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI yang dipublikasikan pada tahun 2018, 2019, 2020 dan 2021 berupa laporan arus kas yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id.

3.3.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini berupa studi dokumentasi. Menurut Sugiyono (2018:476) dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian. Data dalam penelitian ini dikumpulkan melalui studi pustaka berupa jurnal dan penelitian terhadulu serta melalui fasilitas internet dengan mengakses situs resmi yang berisi laporan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

3.4 Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Definisi, pengukuran, dan skala pengukuran dapat diuraikan sebagai berikut:

3.4.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya varibel bebas (Sugiyono, 2017:39). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham Darmaji dan Fakhrudin (2012:102) mendefinisikan harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu, harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga tersebut dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik.

3.4.2 Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2017), variabel independen atau disebut sebagai variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari :

1. Arus kas aktivitas operasi

Berdasarkan PSAK nomor 2 (IAI, 2022) menyatakan arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan terutama aktivitas yang menentukan perolehan laba bersih perusahaan *(net income)*.

2. Arus kas aktivitas investasi

Berdasarkan PSAK 2 (IAI, 2022) arus kas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pengungkapan arus kas investasi dalam laporan arus kas dilakukan secara terpisah karena mencerminkan perolehan dan pengeluaran sehubungan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa yang akan datang.

3. Arus kas aktivitas pendanaan

Hartono dan Rahmi (2018:25) mengungkapkan arus kas aktivitas pendanaan, melaporkan transaksi kas yang berhubungan dengan investasi kas oleh pemilik, peminjaman dan penarikan oleh pemilik.

Berdasarkan uraian diatas, operasional variabel penelitian disajikan dalam tabel 3. 3. berikut ini:

Tabel 3.3.

Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Indikator	Satuan	Skala
1.	Harga Saham (Y)	1. Nilai Buku (*Book Value*) 2. Nilai Pasar (*Market Value*) 3. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)	Rp	Rasio
2.	Komponen Arus Kas: a. Arus Kas Aktivitas Operasi (X_1) b. Arus Kas Aktivitas Investasi (X_2) c. Arus Kas Aktivitas Pendanaan (X_3)	Total Arus Kas = Total Arus Kas Operasi + Total Arus Kas Investasi + Total Arus Kas Pendanaan	Rp	Rasio

Sumber: Data diolah (2022)

3.5 Metode Analisis Data

Analisis data menurut Sugiyono (2018:482) adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan dan dokumentasi, dengan cara mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain (Sugiyono, 2018:482). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif.

Analisis kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan program komputer *Statistical Product and Service Solution (SPSS)* versi 22, karena dengan program ini analisis dapat dilakukan dengan cepat, dan menghasilkan *output* lebih akurat. Adapun model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linear berganda dengan rumus persamaan adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = \alpha + b1AO + b2AI + b3AP + e}$$

Keterangan :

Y = Harga saham

α = Koefisien konstanta.

b1-b4 = Nilai koefisien regresi

AO = Arus kas operasi

AI = Arus kas investasi

AP = Arus kas pendanaan

e = *Error terms* (variabel pengganggu)

Langkah-langkah dalam mengelola data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

3.5.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data. Uji normalitas menjadi hal penting karena salah satu syarat pengujian *parametric-test* (uji parametrik) adalah data harus memiliki distribusi normal (Sarjono dan Julianita, 2018:53). Uji normalitas menggunakan *uji*

kolmogorov-smirnov yaitu dengan membandingkan probabillitas dengan tingkat signifikansi tertentu, yaitu (Ghozali, 2015:98):

1. Nilai signifikan atau probabilitas < 0,05, maka distribusi data adalah tidak normal.
2. Nilai signifikan atau probabilitas > 0,05, maka distribusi data adalah normal.

3.5.1.2 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi liner ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Uji autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin Watson (DW *test*). Dasar penentuan ada atau tidaknya kasus autokorelasi didasari oleh kaidah berikut (Ghozali, 2018:112) :

1. $0 < d < dl$ = ada auto korelasi positif.
2. $dl \leq d \leq du$ = tidak ada autokorelasi positif.
3. $4 – dl < d < 4$ = ada autokorelasi negatif.
4. $4 – du \leq d \leq 4 – dl$ = tidak ada autokorelasi negatif.
5. $du < d < 4 – du$ = tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

3.5.1.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah hubungan di antara variabel bebas memiliki masalah multikorelasi (gejala multikolinearitas) atau tidak. Uji multikolinearitas perlu dilakukan jika jumlah variabel independen (variabel bebas) lebih dari satu (Sarjono dan Julianita, 2018:70). Menurut Sarjono

dan Julianita (2018:70) ada beberapa cara mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas, antara lain sebagai berikut:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu etimasi model regresi empiris yang sangat tinggi, tetapi secara individual variabel bebas banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel terikat.
2. Menganalisis korelasi di antara variabel bebas. Jika di antara variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (lebih besar daripada 0,90), hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
3. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai VIF (*variance-inflating-factor*). Jika VIF<10, tingkat kolinieritas dapat ditoleransi.
4. Nilai *Eigenvalue* sejumlah satu atau lebih variabel bebas yang mendekati nol memberikan petunjuk adanya multikolinieritas.

3.5.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2018:137) mendefinisikan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dan residual satu pengamatan yang lain. Jika *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedasititas. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *glejser*. Uji *glejser* merupakan sebuah pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah didalam model regresi ada atau tidaknya indikasi terjadinya heteroskedastisitas yaitu dengan cara meregres nilai absolut residual. Model regresi dikatakan tidak mengandung heteroskedastisitas jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% atau > 0,05 dan sebaliknya.

3.5.2 Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan model regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk memprediksi besaran nilai variabel terikat (*dependent*) yang dipengaruhi oleh variabel bebas (*independent*). Regresi linier berganda digunakan bila jumlah variabel independennya minimal dua (Sugiono, 2012:275). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, arus kas aktivitas pendanaan dan laba kotor. Adapun variabel dependen harga saham.

3.5.2.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Sanusi (2011:138) menyatakan bahwa uji statistik t digunakan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Dengan dasar pengambilan keputusan berdasarkan nilai t hitung sebagai berikut (Sarjono dan Julianita, 2018:149) :

1. Jika t hitung> t tabel, maka H0 ditolak, Ha diterima (berarti ada pengaruh).
2. Jika t hitung < t tabel, maka H0 diterima, Ha ditolak (berarti tidak ada pengaruh).

3.5.2.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji F sering disebut dengan uji model. Uji F yang signifikan menunjukkan bahwa variasi variabel terikat dijelaskan sekian persen oleh variabel bebas secara bersama-sama adalah benar-benar nyata dan bukan terjadi karena kebetulan (Sanusi, 2011:137).

Menurut Sanusi (2011:138) uji F dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif.

2. Menghitung nilai F.
3. Mengembangkan nilai F hitung dengan nilai F tabel yang tersedia pada α tertentu, misalnya 1%; df = k; n – (k+1)
4. Mengambil keputusan apakah model regresi linear berganda dapat digunakan atau tidak sebagai model analisis.

3.5.2.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali (2018:97), menyatakan bahwa koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Menurut Ghozali (2018:97) kelemahan mendasar dari penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal lahir di Batavia pada tahun 1912 pada masa colonial Belanda. Pasar modal atau bursa efek ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial Belanda (VOC). Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, akan tetapi perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pada tahun 1977, Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal dengan nama Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksanaan Pasar Modal). Pasar modal berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007. Beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah (www.idx.co.id).

4.2 Deskripsi Data

4.2.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder atau data yang di peroleh dari pihak lain. Data dalam penelitian ini berupa daftar harga saham dan laporan

keuangan (laporan arus kas) perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 yang di publikasikan pada situs www.idx.co.id. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, perolehan sampel akhir dapat di lihat pada tabel 4.1 berikut ini.

Tabel 4.1

Pemilihan Sampel Penelitian

Perusahaan	Sampel
Perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.	11 perusahaan
Perusahaan yang tidak lulus kriteria pengambilan sampel.	(2 perusahaaan)
Sampel Penelitian	**9 perusahaan**
Jumlah Data	**9 × 4 tahun = 36 data**

Sumber : Data diolah (2022)

4.2.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, dan arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

4.3.1.1 Hasil Pengujian Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data. Uji normalitas menjadi hal penting karena salah satu syarat pengujian *parametric-test* (uji parametrik) adalah data harus memiliki distribusi normal (Sarjono dan Julianita, 2018:53). Pengujian normalitas dengan uji *Kolmogorov Smirnov* dilakukan dengan membandingkan probabilitas dengan

tingkat signifikansi tertentu Jika nilai probabilitas *asymp.sig (2-tailed)* pada uji *Kolmogorov Smirnov* (K-S) lebih besar dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa data memiliki distribusi normal, sebaliknya jika probabilitas *asymp.sig (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Pengujian normalitas yang dilakukan dengan uji *Kolmogorov Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 4.2 berikut ini.

Tabel 4.2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters[a,b]	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	91.29275663
Most Extreme Differences	Absolute	0.116
	Positive	0.100
	Negative	-0.116
Test Statistic		0.116
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: hasil penelitian, 2022 (data diolah pada lampiran 3)

Berdasarkan tabel 4.2. menunjukkan bahwa nilai *absolute Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,116 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,200. Karena nilai *asymp.sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual memiliki distribusi normal.

4.3.1.2 Hasil Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi liner ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2018:111). Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Uji autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin Watson (DW *test*).

Tabel 4.3

Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.891[a]	0.795	0.775	95.47625	2.381
a. Predictors: (Constant), Arus Kas Pendanaan , Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi b. Dependent Variable: Harga Saham					

Sumber: hasil penelitian, 2022 (data diolah pada lampiran 3)

Berdasarkan tabel 4.3 tersebut, nilai DW dapat diketahui sebesar 2,381, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, dengan jumlah sampel 36 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k = 3), maka diperoleh nilai du sebesar 1,654, sehingga nilai DW sebesar 2,381 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1,654 serta lebih besar dari (4-du) atau 4 - 1,654 = 2,346. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.3.1.3 Hasil Pengujian Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah hubungan di antara variabel bebas memiliki masalah multikorelasi (gejala multikolinearitas) atau tidak. Uji multikolinearitas perlu dilakukan jika jumlah variabel independen (variabel bebas) lebih dari satu (Sarjono dan Julianita, 2018:70).

Tabel 4.4

Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Arus Kas Operasi	0.525	1.906
Arus Kas Investasi	0.260	3.843
Arus Kas Pendanaan	0.329	3.043

Sumber: hasil penelitian, 2022 (data diolah pada lampiran 3)

Hasil pengujian pada tabel 4.4 menunjukkan pada perhitungan nilai *Tolerance* variabel independen tidak ada yang memiliki nilai kurang dari 0,1 yang berarti tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan yang sama ditunjukkan pada nilai VIF, dimana tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolonieritas.

4.3.1.4 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Ghozali (2018:137) mendefinisikan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedasititas. Pengujian Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *glejser*. Uji *glejser* merupakan sebuah pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah didalam model regresi ada atau tidaknya indikasi terjadinya heteroskedastisitas yaitu dengan cara meregres nilai absolut residual. Model regresi dikatakan tidak mengandung heteroskedastisitas jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% atau > 0,05 dan sebaliknya.

Tabel 4.5

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	53.220	41.853		1.272	0.215
	Arus Kas Operasi	0.244	2.050	0.032	0.119	0.906
	Arus Kas Investasi	7.608E-12	0.000	0.095	0.249	0.805
	Arus Kas Pendanaan	-1.314E-11	0.000	-0.121	-0.355	0.725
a. Dependent Variable: ABS_RES						

Sumber: hasil penelitian, 2022 (data diolah pada lampiran 3)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.5 tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual*. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengandung heteroskedastisitas.

4.3.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan model regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk memprediksi besaran nilai variabel terikat (*dependent*) yang dipengaruhi oleh variabel bebas (*independent*). Regresi linier berganda digunakan bila jumlah variabel independennya minimal dua (Sugiono, 2012:275).

4.3.2.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Hasil

pengujian secara parsial (uji statistik t) pada arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini.

Tabel 4.6.

Hasil Pengujian Statistik t (Uji Parsial)

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2110.739	17.891		117.981	0.000
	Arus Kas Operasi	-3.158	0.000	-1.579	-5.573	0.000
	Arus Kas Investasi	2.187	0.000	0.471	2.871	0.007
	Arus Kas Pendanaan	-8.377	0.000	-1.321	-5.416	0.000
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Sumber: hasil penelitian, 2022 (data diolah pada lampiran 3)

Berdasarkan tabel 4.6. di atas menunjukkan bahwa:

1. Koefisien regresi untuk variabel arus kas aktivitas operasi bernilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi α = 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis yang diajukan diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas aktivitas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham;
2. Koefisien regresi untuk variabel arus kas aktivitas investasi bernilai signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari taraf signifikansi α = 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis yang diajukan diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas aktivitas investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham;

3. Koefisien regresi untuk variabel arus kas aktivitas pendanaan bernilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi α = 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis yang diajukan diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas aktivitas pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham;

Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan, maka hasil persamaan regresi penelitian adalah sebagai berikut:

Y = 2110,739 - 3,158 AO + 2,187 AI - 8,377) AP + e

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat dianalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dipenden yaitu:

a. Nilai koefisien regresi arus kas operasi sebesar -3,158 angka ini menunjukkan apabila terjadi kenaikan 1% arus kas operasi maka harga saham akan berkurang sebesar 3,158. Koefisien bernilai negatif, artinya semakin meningkat arus kas operasi, maka harga saham akan semakin menurun.
b. Nilai koefisien regresi arus kas investasi sebesar 2,187 angka ini menunjukkan apabila terjadi kenaikan 1% arus kas investasi, maka harga saham akan bertambah sebesar 2,187. Koefisien bernilai positif, artinya semakin meningkat arus kas investasi, maka akan semakin meningkat pula harga saham.
c. Nilai koefisien regresi arus kas pendanaan sebesar -8,337 angka ini menunjukkan apabila terjadi kenaikan 1% arus kas pendanaan, maka harga saham akan berkurang sebesar 8,337. Koefisien bernilai negatif, artinya

semakin meningkatnya arus kas pendanaan, maka harga saham akan semakin menurun.

4.3.2.2 Hasil Pengujian Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Hasil pengujian secara simultan (uji statistik F) pada perencanaan anggaran dan kompetensi sumber daya manusia terhadap penyerapan anggaran dapat diamati pada tabel 4.7.

Tabel 4.7.

Hasil Pengujian Statistik F

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1128898.499	3	376299.500	41.280	0.000[b]
	Residual	291702.859	32	9115.714		
	Total	1420601.359	35			
a. Dependent Variable: Harga Saham						
b. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi , Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan						

Sumber: hasil penelitian, 2022 (data diolah pada lampiran 3)

Berdasarkan tabel 4.7. nilai signifikansi F 0,000 lebih kecil dari nilai α = 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis yang diajukan diterima. Hal ini berarti secara bersama (simultan) arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham pada taraf signifikansi α= 5 %.

4.3.2.3 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali (2018:97), menyatakan bahwa koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu

berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 4.8.

Nilai Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.891[a]	0.795	0.775	95.47625	2.381
a. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi , Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan b. Dependent Variable: Harga Saham					

Sumber: hasil penelitian, 2022 (data diolah pada lampiran 3)

Pada tabel 4.8 diketahui nilai R square (R^2) sebesar 0,795 atau 79,5%. Apabila variabel independen lebih dari satu maka sebaiknya nilai yang digunakan adalah nilai *adjusted* R^2. Nilai *adjusted* R^2 sebesar 0,775 mempunyai arti bahwa 77,5% faktor-faktor harga saham dapat dijelaskan oleh arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, dan sisanya sebesar 0,225 atau 22,5% dapat dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian hipotesis mengemukakan bahwa secara simultan dan parsial arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan merupakan faktor-faktor yang dapat mendukung peningkatan fluktuasi harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.4.1 Pengaruh Arus Kas Aktivitas Operasi Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian pengaruh variabel arus kas aktivitas operasi secara parsial terhadap variabel harga saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari α = 0,05 dengan nilai koefisien sebesar -3,158. Dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas aktivitas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel harga saham, sehingga Ha diterima dan Ho ditolak. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian dilakukan oleh Reni (2018), Rizal (2017), Miranti, dkk (2017) dan Perdamenta (2016), yang menemukan bahwa arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hutagaol (2021) juga menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Penelitian ini juga sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), dimana arus kas aktivitas operasi merupakan sinyal yang berisi informasi tentang prospek masa depan, yang di publikasikan oleh perusahaan secara tidak langsung berupa laporan arus kas. Arus kas operasi tersebut akan menjadi sinyal yang dapat dipercaya oleh investor dalam menilai ekspensi nilai perusahaan, sehingga dapat menyebabkan fluktuasi harga saham. Apabila sinyal yang diterima baik, maka fluktuasi harga saham kemungkinan akan naik, begitu pula sebaliknya, bila sinyal yang diterima buruk, maka fluktusi harga saham cenderung beresiko turun. Pengaruh negatif ini terjadi dikarenakan rata-rata nilai arus kas operasi perusahaan yang diperoleh dalam data tabulasi yang terdapat pada lampiran 1 menunjukkan nilai negatif, sehingga dapat diasumsikan bahwa nilai arus kas aktivitas operasi memberikan sinyal negatif terhadap investor dikarenakan jumlah pengeluaran yang melebihi pendapatan menimbulkan praduga bahwa perusahaan tersebut tidak

bisa beroperasi secara efisien dalam menghasilkan kas dan setara kas. Penelitian Djago (2016) mengemukakan bahwa arus kas operasi yang bernilai negatif dan tidak stabil dapat mengurangi minat investor membeli saham pada perusahaan tersebut dikarenakan adanya anggapan bahwa perusahaan yang mampu membayar deviden kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki *earning* tinggi dan sekaligus dana tunai yang cukup untuk melunasi pinjaman, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki arus kas yang negatif di anggap tidak dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, bila saham tidak diminati maka hal ini akan menyebabkan penurunan harga saham. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin meningkatnya arus kas operasi, maka akan menyebabkan penurunan harga saham, begitu pula sebaliknya, apabila arus kas operasi mengalami penurunan, maka harga saham akan mengalami peningkatan.

4.4.2 Pengaruh Arus Kas Aktivitas Investasi Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian pengaruh variabel arus kas aktivitas investasi secara parsial terhadap variabel harga saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,007 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 2,187. Dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel harga saham, sehingga Ha diterima dan Ho ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dilakukan Delvianti, dkk (2020), dan Hiltari (2015) yang menemukan bahwa arus kas aktivitas investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, Sari (2021) menemukan bahwa arus kas aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Penelitian ini juga sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), dimana arus kas aktivitas investasi merupakan sinyal yang berisi informasi tentang prospek masa depan, yang di publikasikan oleh perusahaan secara tidak langsung berupa laporan arus kas. Arus kas investasi tersebut akan menjadi sinyal yang dapat dipercaya oleh investor dalam menilai ekspensi nilai perusahaan, sehingga dapat menyebabkan fluktuasi harga saham. Dapat disimpulkan bahwa apabila arus kas investasi baik dan berkualitas, maka penilaian investor terhadap perusahaan akan baik, sehingga menimbulkan daya tarik untuk berinvestasi, semakin banyak saham yang di perebutkan investor, maka cenderung akan menaikkan harga saham tersebut. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap harga saham, apabila arus kas investasi meningkat maka akan menyebabkan peningkatan harga saham, sebaliknya apabila arus kas investasi menurun, maka harga saham juga ikut menurun.

4.4.3 Pengaruh Arus Kas Aktivitas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian pengaruh variabel arus kas aktivitas pendanaan secara parsial terhadap variabel harga saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar -8,337. Dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel harga saham, sehingga Ha diterima dan Ho ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dilakukan oleh Rambe (2022) dan Delvianti, dkk (2020), juga menemukan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, Sari (2021) menemukan bahwa arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh negative terhadap harga saham. Tidak jauh berbeda dengan variabel arus kas operasi dan investasi,

hasil penelitian ini juga sejalan dengan penggunaan teori sinyal (*signaling theory*), dimana arus kas pendanaan yang mencakup arus kas masuk dan keluar terkait dengan aktivitas pendanaan/pembiayaan perusahaan dapat dijadikan sinyal untuk menilai prospek masa depan perusahaan dan sinyal yang di percaya investor dalam menilai kinerja perusahaan sebelum memutuskan berinvestasi, apabila penilaian terhadap arus kas pendanaan baik, maka nilai harga saham akan ikut naik, begitu pula sebaliknya, sehingga arus kas aktivitas pendanaan tersebut dapat berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Arus kas pendanaan dalam penelitian ini dianggap sebagai sinyal negatif yang dapat mempengaruhi harga saham. Berdasarkan data tabulasi yang terdapat pada lampiran 1, menunjukkan bahwa nilai rata-rata arus kas pendanaan perusahaan adalah negatif, hal ini memberikan sinyal negatif kepada investor bahwa perusahaan tidak mampu membayar deviden dikarenakan jumlah pembiayaan yang lebih besar dibandingkan pendapatan, sehingga menjadikan investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan, dan bila saham ini tidak laku dipastikan bahwa akan terjadi penurunan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Djaja (2016) menemukan bahwa nilai arus kas pendanaan yang negatif menunjukkan bahwa laporan arus kas pendanaan yang tidak stabil mengurangi minat investor untuk tertarik membeli saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa apabila terjadi peningkatan terhadap arus kas aktivitas pendanaan maka akan terjadi penurunan terhadap harga saham, sebaliknya apabila terjadi penurunan terhadap arus kas aktivitas pendanaan maka akan menyebabkan peningkatan terhahadap harga saham.

4.4.4 Pengaruh Arus Kas Aktivitas Operasi Arus Kas Aktivitas Investasi dan Arus Kas Aktivitas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji statistik yang dilakukan, nilai signifikansi F adalah 0,000 lebih kecil dari nilai α = 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan diterima. Hal ini berarti secara bersama-sama (simultan) arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap variabel harga saham pada taraf signifikansi α= 5 %, sehingga dapat disimpulkan bahwa komponen arus kas merupakan informasi yang dapat menjadi dasar pertimbangan dan pengambilan keputusan bagi para investor dalam menilai prospek masa depan perusahaan yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Oleh karena itu, penting bagi setiap perusahaan untuk menghasilan aliran kas yang dinilai baik dan mampu meningkatkan kepercayaan pihak eksternal yang berkepentingan (investor dan kreditur).

Penelitian yang dilakukan oleh Rambe (2022), Thaib (2020) dan Permadi, dkk (2017) mengemukakan bahwa secara simultan variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini juga sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyebutkan bahwa untuk menilai kinerja operasi perusahaan dapat menggunakan informasi yang terdapat pada laporan arus kas. Komponen arus kas tersebut dapat menjadi sinyal sebagai acuan bagi pihak *stakeholder* dalam mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, utang, dan kewajiban-kewajiban lainnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa komponen arus kas merupakan salah satu faktor yang mampu mempengaruhi fluktuasi harga saham.

BAB V
PENUTUP

5. 1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Arus kas aktivitas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000.
2. Arus kas aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007.
3. Arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000.
4. Arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi F 0,000 lebih kecil dari 0,05.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, peneliti menambahkan beberapa saran guna menghasilkan penelitian yang lebih berkualitas dimasa yang akan datang khususnya bagi peneliti selanjutnya, saran tersebut antara lain:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas aktivitas operasi, investasi dan pendanaan berpengaruh terhadap harga saham. Oleh karena itu, penting bagi setiap perusahaan agar dapat mengahasilkan arus kas yang dinilai baik serta dapat menggambarkan kinerja baik perusahaan dan mampu meningkatkan kepecayaan pihak *stakeholder* terhadap perusahaan, sehingga dapat menyebabkan peningkatan terhadap harga saham.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lainnya baik variabel independen, *moderating* maupun *intervening*, seperti laba bersih, pengumuman deviden dan inflasi, tidak hanya berbatas pada arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian tidak hanya berbatas pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

Abi, F. P. P. 2016. *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta., Deepublish.

Adiwiratama, Jundan . 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Singaraja., Universitas Brawijaya. Vol 4, nomor 1, ISSN 2089-3310.

Aldin. 2021. Mengapa harga saham Farmasi Anjlok hingga 34% dalam sepekan. https://katadata.co.id/amp/safrezifitra/finansial/6007f39c660fd/mengapa-harga-saham-saham-farmasi-anjlok-hingga-34-dalam-sepekan. Diakses pada 28 Oktober 2022.

Aziz, M. 2015. *Manajemen Investasi : Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta., Deepublish.

Azra, M.Z . 2018. *Pengantar Akuntansi 2 Berbasis IFRS*. Terjemahan Jerry J.Weygant, Paul D. Kimmel, Donald E. Kieso. 2013. Jakarta., Salemba Empat.

Bahri, Syaiful. 2016. *Pengantar Akuntansi*. Yogyakarta., CV. Andi Offset.

Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2019. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.

Bursa Efek Indonesia. 2021. Laporan Keuangan & Tahunan. Dalam www.idx.co.id. Diakses pada 1 Oktober 2022.

CNBC Indonesia. 2021. Astaga Ada Warning WHO? Jadi Bagaimana Nasib Saham Farmasi?. Dalam cnbcindonesia.com. Diakses pada 28 Oktober 2022.

Cornelius, Aldy dan 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.

Darmadji & Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta., Salemba Empat.

Darminto, Dwi Prastowo. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta., UPP STIM YKPN.

Delvianti, Herfina dan Rinanda. 2020. Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Kotor Terhadap Harga Sagam (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). Akademi Akuntansi Indonesia Padang. Journal of Economic and Management Scienties. Vol.1 No.2 Hal 001 – 017.

Djago, Fransisko. P.H. 2016. Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi, Nilai Buku dan Ukuran Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.

Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung., Alfabeta.

Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariete SPSS 25 (9th ed.).* Semarang., Universitas Diponegoro.

_____. & Latan, H. 2015. *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0.* Semarang., Universitas Diponogoro.

Khairudin, Wandita. 2017. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. Journal of Management. Vol 8, No 1.

Kata Data. 2021. Mengapa Harga Saham-saham Farmasi Anjlok hingga 34% dalam Sepekan? Dalam https://www.google.com/amp/s/katadata.co.id. Diakses Pada 27 Oktober 2022.

Hanafi, Dr. Mahmud M, Prof. Dr. Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Kelima* .Yogyakarta., UPP STIM YKN.

Hartono, N.U. Rahmi. 2018. *Pengantar Akuntansi*. Yogyakarta., CV Budi Utama.

Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan* : *Integrated and Comprehensive Edition.* Cetakan Ketiga. Yogyakarta., PT. Gramedia.

Hiltari. N.P.S, Rahayu. 2015. Pengaruh Laba Bersih dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia. Universitas Telkom. e-Proceeding of Management : Vol.2, ISSN : 2355-9357.

Hutagaol, Martin Frederick. 2021. Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). Skripsi thesis, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2022. PSAK No. 2 Tentang Laporan Arus Kas. Dewan Standar Akuntansi Keuangan. Dalam https://mobile-api.iaiglobal.or.id. Diakses pada 11 November 2022.

Jogiyanto, H.M. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. Yogyakarta., BPFE

Jusup, Al. Haryono. 2012. *Dasar-dasar Akuntansi*. Yogyakarta., Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi.

Kementerian Investasi. 2021. Industri Manufaktur untuk Percepatan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. https://www.bkpm.go.id. Diakses pada 1 Oktober 2022.

Kementerian Perindustrian. 2019. Perkuat Struktur Industri Farmasi, Pemerintah Fasilitasi Insentif Investasi. https://kemenperin.go.id/artikel/20808/Perkuat-Struktur-Industri-Farmasi,-Pemerintah-Fasilitasi-Insentif-Investasi-. Diakses 27 Oktober 2022.

Meliana. 2020. Pengaruh Laba, Komponen Arus Kas dan Nilai Buku Saham Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Terdaftar di Indeks LQ-45). Universitas Muhammadiyah Magelang.

Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019)

Miranti, Marwoto dan Medinal. 2017. Pengaruh laba bersih dan arus kas terhadap harga saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar pada indeks LQ 45 BEI periode 2011-2015. STIE-IBEK Bangka Belitung. Jurnal Ilmiah Akuntansi Bisnis & Keuangan. Volume 9, Nomor 2, November 2017 ISSN 2355-9047.

Nursanita, Faruqi, Rahayu. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Intitusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2015-2018. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Jurnal STEI Ekonomi Vol 28 No. 01.

Partomuan, Febby Trinanda. 2021. Pengaruh CR, DER DAN ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Yang Terdaftar di Indeks IDX Value 30 Periode 2015-2019. Universitas Dirgantara Marsekal Suryadarma. VOL. 1, NO. 3.

Perdamenta, Harry. 2016. Laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap perubahan harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Universitas Medan Area. Jurnal Akuntansi dan Bisnis Volume 2 Nomor 2.

Permadi, Widarno, dan Astuti. 2017. Pengaruh komponen arus kas dan laba kotor terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi Vol. 13 No, ISSN: 331 – 341.

Priantono, S., Hendra, J., & Anggraeni, N. D. (2018). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return on Investment (ROI) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan

Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016. JURNAL ECOBUSS, 6(1), 63–68.

Rambe, M. 2022. Pengaruh komponen arus kas dan laba kotor terhadap harga saham (studi kasus pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia). Universitas HKBP Nommensen Medan.

Reni. 2018. Pengaruh komponen arus kas dan laba kotor terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Makassar., Universitas Muhammadiyah Makassar.

Rizal. R. 2017. Pengaruh arus kas kebijakan deviden terhadap harga saham di BEI. Universitas Ichsan Gorontal. Jurnal Manajemen dan Akuntansi Volume 3, Nomor 3.

Sanusi, A. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta., Salemba Empat.

Sari. E.P, A. Suryana. 2021. Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (Studi kasus Bursa Efek Jakarta). STIE PASIM Sukabumi. Jurnal Mahasiswa Akuntansi, Volume 2 No.1, E-ISSN 2798-5695.

Sarjono, H dan Julianita, W. 2018. *SPSS Vs Lisrel: Sebuah Pengantar, Aplikasi Untuk Rise*t. Jakarta., Selemba Empat.

Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2017. *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian*. Jakarta Selatan., Salemba Empat.

Sikapi Uangmu. 2022. Penyebab Naik Turun Harga Saham Suatu Perusahaan. https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10507. Diakses pada 27 Oktober 2022

Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. The Quartely Journal of Economics.Vol. 87.No. 3. (Aug., 1973). Pp. 355-374.

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods).* Bandung., Alfabeta.

_____ . 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung., Alfabeta.

_____ . 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&G.* Bandung., Alfabeta.

_____. 2018. *Metode penelitian kombinasi (mix methods).* Bandung. Alfabeta.

_____ . 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung., Alfabeta.

Sukamulja, Sukmawati. 2019. *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Yogyakarta., ANDI.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portfolio & Investasi (G. Sudibyo, Ed.)*. Yogyakarta., PT Kanisius.

Thaib. M. Fajrin. 2020. Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Universitas Muhammadiyah Makassar.

Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika (H. Rahmadhani & C. M. Sartono, Eds.*). Yogyakarta., Deepublish.

Lampiran 1 Tabulasi Data

No	Kode Perusahaan	Tahun	Arus Kas Operasi (X1)	Arus Kas Investasi (X2)	Arus Kas Pendanaan (X3	Harga Saham (Y)
1	DVLA	2018	26628428	-59255040	-119362345	1,940
	DVLA	2019	272,538,844	-125,230,506	-113,382,669	2,250
	DVLA	2020	106,583,179	-60,576,172	-119,903,483	2,420
	DVLA	2021	435,333,430	-13,762,000	-103,447,088	2,750
2	INAF	2018	-70,390,895,931	-46,400,057,765	63,805,377,524	6,500
	INAF	2019	20,790,922,347	76,484,396,524	-75,026,516,980	870
	INAF	2020	46,547,903,552	-9,073,364,889	-30,681,231,919	4,030
	INAF	2021	92,899,478,946	-114,411,412,251	244,148,898,768	2,230
3	KAEF	2018	171,669,100	-1,562,904,871	2,322,930,108	2,600
	KAEF	2019	-1,853,834,642	-2,124,681,095	3,275,100,904	1,250
	KAEF	2020	1,018,975,185	-539,953,834	-590,167,677	4,250
	KAEF	2021	-223,924,978	-648,454,321	364,350,794	2,430
4	KLBF	2018	2,770,775,949,459	-1,289,828,516,617	-1,139,657,725,535	1,520
	KLBF	2019	2,502,968,822,391	-1,900,541,453,691	-706,915,284,781	1,685
	KLBF	2020	4,221,549,815,090	-951,215,261,376	-1,099,712,433,603	1,685
	KLBF	2021	2,825,946,276,086	-1,056,018,839,164	-745,176,525,687	1,685
5	MERK	2018	168,964,859	1,436,107,653	-1,261,349,107	4,300
	MERK	2019	-210,843,887	-29,862,716	-1,016,257	2,850
	MERK	2020	71,983,458	-31,421,071	-67,302,880	3,280
	MERK	2021	169,814,591	-43,074,085	-65,122,826	3,690

6	PEHA	2018	-140,032,643	-376,588,460	473,042,729	2,810
	PEHA	2019	-2,481,802	-30,787,081	32,048,810	1,075
	PEHA	2020	259,484,562	-25,834,517	-279,827,439	1,695
	PEHA	2021	189,923,155	-10,344,930	-145,242,664	1,105
7	PYFA	2018	4,829,470,106	-19,508,760,368	16,252,943,731	189
	PYFA	2019	17,609,426,409	-1,702,952,424	-12,564,970,380	198
	PYFA	2020	1,112,220,080	-6,582,608,473	9,622,228,414	975
	PYFA	2021	39,586,425,851	-371,559,829,338	370,071,438,166	1,015
8	SIDO	2018	846,389	-288,721	-653,919	840
	SIDO	2019	836,914	-136,225	-640,028	1,275
	SIDO	2020	1,035,754	-95,119	-774,907	805
	SIDO	2021	1,199,317	-124,305	-1,025,193	865
9	TSPC	2018	389,088,123,975	-435,278,569,446	-59,827,253,135	1,390
	TSPC	2019	889,775,270,261	-365,374,820,110	-150,246,375,076	1,395
	TSPC	2020	982,698,939,026	-388,562,094,938	-212,012,632,568	1,400
	TSPC	2021	689,652,508,330	-372,627,407,260	-317,342,619,919	1,500

Lampiran 2 Populasi dan Sampel

Data Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tgl Tercatat
1.	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	11 November 1994
2.	INAF	PT Indofarma Tbk	17 April 2001
3.	KAEF	PT Kimia FarmaTbk	04 Juli 2001
4.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991
5.	MERK	PT Merck Indonesia Tbk	23 Juli 1981
6.	PEHA	PT Phapros Tbk	26 Desember 2018
7.	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	16 Oktober 2001
8.	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	18 Desember 2013
9.	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	17 Juni 1994
10.	SOHO	PT Soho Global Health	08 September 2020
11.	SCPI	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	08 Juni 1990

Tabel Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Kriteria Sampel 1	Kriteria Sampel 2	Kriteria Sampel 3	Kriteria Sampel 4
1.	DVLA	✓	✓	✓	✓
2.	INAF	✓	✓	✓	✓
3.	KAEF	✓	✓	✓	✓
4.	KLBF	✓	✓	✓	✓
5.	MERK	✓	✓	✓	✓
6.	PEHA	✓	✓	✓	✓
7.	PYFA	✓	✓	✓	✓
8.	SIDO	✓	✓	✓	✓
9.	TSPC	✓	✓	✓	✓
10.	SOHO	X	X	✓	X
11.	SCPI	✓	✓	✓	X

Lampiran 3 Hasil Analisis Data SPSS

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters[a,b]	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	91.29275663
Most Extreme Differences	Absolute	0.116
	Positive	0.100
	Negative	-0.116
Test Statistic		0.116
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

b. Uji Autokorelasi

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.891[a]	0.795	0.775	95.47625	2.381

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi , Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan
b. Dependent Variable: Harga Saham

c. Uji Multikoliniearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Arus Kas Operasi	0.525	1.906
Arus Kas Investasi	0.260	3.843
Arus Kas Pendanaan	0.329	3.043

d. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	53.220	41.853		1.272	0.215
	Arus Kas Operasi	0.244	2.050	0.032	0.119	0.906
	Arus Kas Investasi	7.608E-12	0.000	0.095	0.249	0.805
	Arus Kas Pendanaan	-1.314E-11	0.000	-0.121	-0.355	0.725
a. Dependent Variable: ABS_RES						

2. Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Parsial (Uji Statistik t)

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2110.739	17.891		117.981	0.000
	Arus Kas Operasi	-3.158E-10	0.000	-1.579	-5.573	0.000
	Arus Kas Investasi	2.187E-10	0.000	0.471	2.871	0.007
	Arus Kas Pendanaan	-8.377E-10	0.000	-1.321	-5.416	0.000
a. Dependent Variable: Harga Saham						

b. Hasil Uji Simultan (Uji Statistik F

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1128898.499	3	376299.500	41.280	0.000[b]
	Residual	291702.859	32	9115.714		
	Total	1420601.359	35			
a. Dependent Variable: Harga Saham						
b. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi , Arus Kas Investasi, Arus Kas Investasi						

Uji Koefisien Determinan (R Square)

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.891[a]	0.795	0.775	95.47625	2.381
a. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi , Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan b. Dependent Variable: Harga Saham					