

**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)**

Oleh :

**Eka Purnama Sari
Asep Suryana, SE., M.Ak
ekaaa411@gmail.com
STIE PASIM SUKABUMI**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan arus kas pendanaan pada harga saham PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan asosiatif dengan pemilihan sampel berdasarkan metode *ex post facto*. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan data sekunder. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan mempertimbangkan uji asumsi klasik.

Berdasarkan hasil uji parsial mengenai pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham menunjukkan hasil tidak signifikan, dengan demikian hipotesis pertama ditolak. Berdasarkan hasil uji parsial antara arus kas investasi terhadap harga saham menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, dengan demikian hipotesis kedua diterima. Berdasarkan hasil uji parsial antara arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham ditemukan bahwa arus kas pendanaan terhadap harga saham menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan, dengan demikian hipotesis ketiga diterima. Dan hasil uji simultan menunjukkan bahwa ada pengaruh secara simultan antara arus kas aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis keempat diterima.

**Kata Kunci : Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan,
Harga Saham**

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of cash flow from operating activities, investment activities, funding activities to the stock prices at PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.

Analysis methods used are descriptive analysis and asosiative analysis. This research using ex post facto method with the data source used secondary data. Data analysis techniques used multiplelinier regression with classical assumption test.

Based on the results of a partial test, the effect of cash flow from operating activities on stock prices has a negatif and not significant effect, thus the first hypothesis is rejected. Based on the results of a partial test between investment cash flow to stock prices, it was found that cash flow from investment activities has a

positif and significant effect, thus the second hypothesis was accepted. Based on

the results of a partial test between the cash flows of funding activities to stock price, it was found that the funding cash flow has a negatif and signifikan effect, thus the third hypothesis is accepted. And the results of simultaneous tests prove that there is a simultaneous influence between cash flow operating activities, investment activities and funding activities on stock prices. Thus the fourth hypothesis is accepted.

Keywords : Cash Flow From Operating Activities, Cash Flow From Investment Activities, Cash Flow From Funding Activities

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan investasi di Indonesia dewasa ini telah berkembang demikian pesatnya. Hal ini ditandai dengan jumlah transaksi perusahaan yang *go publik*, investor, dan pelaku pasar modal lainnya yang terus meningkat.

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk melakukan penawaran umum saham perdana dan menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 5 Desember 1989. Kantor pusat Perseroan berlokasi di Wisma Indocement, lantai 13, Jl. Jenderal Sudirman, Kav. 70-71, Jakarta Selatan.

Salah satu bentuk pertanggungjawaban terhadap investor yang menanamkan modalnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk wajib membuat laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting pada dunia pasar modal. Laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, juga dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan suatu perusahaan tersebut. Pada umumnya laporan keuangan terdiri dari laporan neraca, laporan perubahan rugi/laba, laporan perubahan modal, laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan.

Laporan arus kas mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor. Informasi arus kas digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Adapun komponen dari laporan arus kas adalah arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan.

Adapun salah satu tujuan dan kegunaan laporan arus kas menurut Mia Lasmi Wardiyah (2016:66) adalah mengevaluasi struktur keuangan entitas (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban dan membayarkan deviden.

Menurut Musdalifah Azis (2015:80), harga saham didefinisikan sebagai berikut :

“Harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya”.

Harga saham ditentukan oleh tarik-menarik antara kekuatan pembeli dan penjual, dalam kata lain permintaan dan penawaran. Peningkatan permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh

permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa”. Dari penjelasan diatas dapat diketahui bahwa komponen arus kas diduga berpengaruh terhadap harga saham. Komponen arus kas dapat memberikan gambaran kepada investor tentang kinerja perusahaannya. Bila kinerja perusahaan buruk, biasanya harga saham turun. Sebaliknya bila kinerja perusahaan membaik, harga saham juga meningkat.

Berikut data yang peneliti peroleh mengenai harga saham pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Tahun 2008-2019 yang disajikan pada tabel di bawah ini.

Tabel 1.1
Nilai Harga Saham pada PT.
Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
Tahun 2008-2019

Periode	Rata-Rata Harga Saham
2008	5.972
2009	7.966
2010	16.063
2011	15.231
2012	19.138
2013	21.619
2014	23.160
2015	20.944
2016	18.057
2017	18.219
2018	17.466
2019	19.844

Sumber: Data diolah peneliti, 2020.

Berdasarkan tabel 1.1 di atas diketahui bahwa dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2008 sampai dengan tahun 2014 rata-rata harga

saham PT Indocement Tunggul

Prakarsa Tbk mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Pada Tahun 2008 nilai rata-rata harga saham PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk sebesar Rp. 5.972,- per lembar saham, harga tersebut terus mengalami kenaikan hingga pada tahun 2014 nilai rata-rata harga sahamnya mencapai Rp. 23.160,- per lembar saham. Namun terjadi penurunan harga saham yang cukup signifikan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018. Nilai rata-rata harga saham yang pada waktu itu sudah mencapai Rp. 23.160,- per lembar saham, namun mengalami penurunan terus menerus hingga di tahun 2018 nilai rata-rata harga sahamnya mencapai harga Rp.17.466,- per lembar sahamnya. Kemudian pada tahun 2019 nilai rata-rata harga saham PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk mengalami kenaikan sebesar Rp. 2.378,- hingga nilai rata-rata nilai harga saham di tahun 2019 menjadi Rp. 19.844,- per lembar saham.

Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan dimana kekuatan pasar ditujukan dengan transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai suatu perusahaan (Wareen, dkk, 2014:651).

Harga saham di bursa efek ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran. Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham akan cenderung bergerak naik, begitupun sebaliknya.

Menurut Kieso, dkk (2011:206) menjelaskan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan membantu pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi

likuiditas, solvabilitas dan fleksibilitas.

suatu perusahaan. Sehingga merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan serta menjadi gambaran perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan latar belakang dan fenomena empiris yang peneliti temukan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk”.

1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
2. Bagaimana pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
3. Bagaimana pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
4. Bagaimana pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
5. Bagaimana pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan terhadap harga saham pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode tahun

2008-2019, untuk selanjutnya dijelaskan dan disimpulkan.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah penelitian, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui seberapa besar arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
5. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada PT.Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.

1.4 Kerangka Pemikiran

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:260) arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, seluruh transaksi dan peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:261-262) arus kas investasi merupakan perolehan dan pelepasan aktivitas jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.

Arus kas pendanaan menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:261)

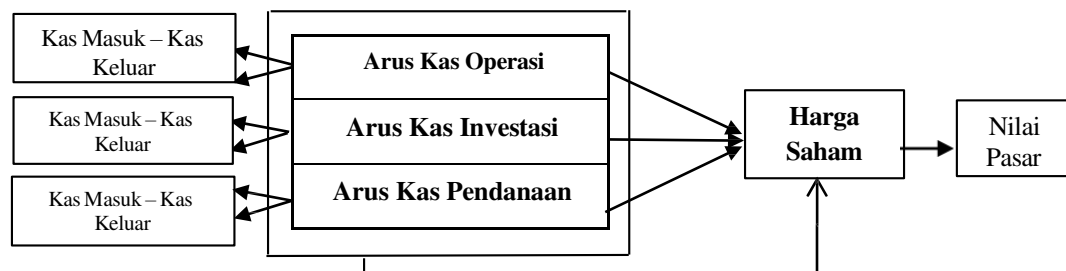
adalah aktivitas perubahan dalam bentuk jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu. Menurut Musdalifah Azis (2015:80), harga saham didefinisikan sebagai berikut : “Hargapada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka hargapasar adalah harga penutupannya”.

Harga saham ditentukan oleh tarik-menarik antara kekuatan pembeli dan penjual, dalam kata lain permintaan dan penawaran. Salah satu nilai yang berhubungan dengan harga saham adalah nilai pasar. Menurut Mia Lasmi Wardiyah (2016:161) “Nilai

pasar, yaitu harga dari saham di pasar pada saat tertentu yang ditentukan pasar. Nilai ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa”.

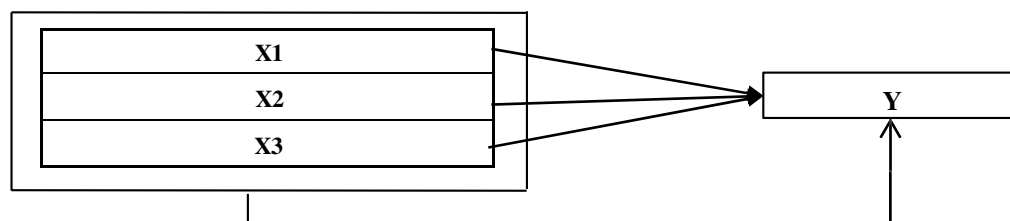
Informasi yang diberikan oleh laporan arus kas membantu investor, kreditor, dan pihak lainnya untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas bersih masa depan, menilai kemampuan perusahaan, memenuhi kewajiban dan kemampuannya membayar dividen, menilai alasan perbedaan antara laba bersih dan penerimaan dari aktivitas operasi, dan menilai pengaruh pada posisi keuangan suatu perusahaan dari transaksi investasi, pendanaan kas, dan kas lainnya dalam satu periode. (Kieso, dkk.,2014).

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran Penelitian

Selanjutnya paradigma penelitian digambar sebagai berikut:



Gambar 1.2
Paradigma Penelitian

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Arus Kas Operasi

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:260) arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, seluruh transaksi dan peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan. Arus kas operasi yang digunakan dalam penelitian ini diukur menggunakan dasar pemikiran Warren, dkk (2014:19) dengan rumus sebagai berikut :

$$AKI = \text{Kas masuk} - \text{Kas Keluar}$$

2.2 Arus Kas Investasi

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:261-262) arus kas investasi merupakan perolehan dan pelepasan aktivitas jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.

Arus kas investasi yang digunakan dalam penelitian ini diukur menggunakan dasar pemikiran Warren, dkk (2014:19) dengan rumus sebagai berikut :

$$AKI = \text{Kas masuk} - \text{Kas Keluar}$$

2.3 Arus Kas Pendanaan

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:261) arus kas pendanaan adalah :

“Arus kas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam bentuk jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan

prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu”.

Arus kas pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini diukur menggunakan dasar pemikiran Warren, dkk (2014:19) dengan rumus sebagai berikut :

$$AKP = \text{Kas masuk} - \text{Kas Keluar}$$

2.4 Harga Saham

Menurut Mia Lasmi Wardiyah (2016:153) saham merupakan sebuah dokumen bernilai uang yang telah diakui dan dilindungi hukum yang memberikan hak kepada pemegang yang bermanfaat bagi yang menerima atau memilikinya.

Menurut Musdalifah Azis (2015:80), harga saham didefinisikan sebagai berikut : “Harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya”.

Untuk mengukur harga saham dalam penelitian ini menggunakan nilai pasar. Menurut Mia Lasmi Wardiyah (2016:161) “Nilai pasar, yaitu harga dari saham di pasar pada saat tertentu yang ditentukan pasar. Nilai ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa”.

2.5 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

PSAK No.2 (IAI, 2012) menjelaskan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari kegiatan operasional suatu

perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Dengan adanya sinyal baik ini yang diberikan perusahaan tentang apa yang sudah dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuan para investor, tentu saja hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

2.6 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham

Menurut PSAK No.2 Tahun 2012, arus kas investasi mencerminkan pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Makin meningkatnya arus kas investasi maka menunjukan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan pendapatan dimasa mendatang. Adanya pendapatan ini akan menarik investor untuk membeli saham di bursa, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2.7 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Menurut PSAK No.2 Tahun 2012, pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan sangat penting karena berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal perusahaan. Aktivita-aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun saham baru mampu meningkatkan struktur permodalan perusahaan.

2.8 Pengaruh Arus Kas Operasi Arus Kas Investasi dan Arus

Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Menurut Kieso, dkk (2011:206) menjelaskan bahwa komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan) membantu pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi likuiditas, solvabilitas dan fleksibilitas keuangan suatu perusahaan. Sehingga merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan serta menjadi gambaran perkembangan perusahaan di masa yang akan datang.

Harga saham perusahaan mencerminkan nilai suatu perusahaan (Warren, dkk, 2014:651). Harga saham di bursa efek ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi maka harga saham tersebut akan cenderung naik, demikian sebaliknya. Dari penjelasan diatas dapat diketahui bahwa komponen arus kas diduga berpengaruh terhadap harga saham.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Metode penelitian ini akan menggunakan metode deskriptif dan metode asosiatif. Metode deskriptif menurut Sugiyono (2017:21) “Metode deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Kemudian Metode asosiatif digunakan untuk melihat hubungan antara dua atau lebih variabel. Adapun pendekatan penelitian yang digunakan pada penelitian ini

adalah dengan menggunakan penelitian *ex post facto*. Metode penelitian *ex post facto* dilakukan untuk meneliti kejadian yang telah berlalu dan kemudian diruntut untuk mengetahui penyebab kejadian tersebut.

3.2 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2017:80) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang memiliki kualitas atau karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.

Menurut Sugiyono (2017:81) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2019.

3.3 Metode Pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut pendapat Bambang S. Seodibjo (2013 : 108) menjelaskan bahwa “data sekunder adalah informasi yang

dikumpulkan dari sumber-sumber yang telah ada seperti; catatan perusahaan, publikasi pemerintah, situs website, internet, dan lainnya”.

Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2019.

3.4 Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2017:38) “Variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk . Dengan menggunakan variabel akan memperoleh lebih mudah memahami permasalahan. Berdasarkan kajian logis, maka konsep yang diukur dalam penelitian ini ditetapkan sebagai berikut:

1. Variabel independen (bebas)
Adalah:
 - a. Arus Kas Operasi (X_1)
 - b. Arus Kas Investasi (X_2)
 - c. Arus Kas Pendanaan (X_3)
2. Variabel Dependen (terikat)
Adalah Harga saham (Y)

Berdasarkan teori yang diuraikan di atas, adapun indikator dan skala yang digunakan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran
Arus kas operasi (X_1)	Menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:260) arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan	Kas Masuk – Kas Keluar	Nilai arus kas operasi masuk: ▪ Penerimaan dari langganan ▪ Penerimaan dari piutang bunga ▪ Penerimaan dividen Arus kas operasi keluar: ▪ Pembayaran kas untuk membeli bahan yang akan	Rasio

	aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, seluruh transaksi dan peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan.		digunakan untuk produksi atau untuk dijual ▪ Pembayaran kas kepada supplier lain dan pegawai untuk kegiatan selain produksi barang dan jasa ▪ Pembayaran kas kepada pemerintah untuk pajak, kewajiban lainnya. ▪ Seluruh pembayaran kas yang tidak berasal dari transaksi investasi atau pembiayaan.	
Arus kas investasi (X ₂)	Arus kas investasi menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:261-262) arus kas investasi merupakan perolehan dan pelepasan aktivitas jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.	Kas Masuk – Kas Keluar	Nilai arus kas investasi masuk: ▪ Penerimaan pinjaman luar baik yang baru maupun yang sudah lama ▪ Penjualan saham baik saham sendiri maupun saham dalam bentuk investasi ▪ Penerimaan dari penjualan aktiva tetap dan aktiva produktif dan tidak berwujud lainnya Arus kas investasi keluar: ▪ Pembayaran utang perusahaan dan pembelian kembali surat utang perusahaan ▪ Pembelian saham perusahaan lain atau perusahaan sendiri ▪ Perolehan aktiva tetap dan aktiva produktif lainnya.	Rasio
Arus kas pendanaan (X ₃)	Menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:261) arus kas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam bentuk jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa	Kas Masuk – Kas Keluar	Nilai arus kas pendanaan masuk: ▪ Penerimaan dan pengeluaran surat berharga ▪ Penerimaan dan pengeluaran obligasi, hipotek, wesel dan pinjaman jangka pendek lainnya. Arus Kas pendanaan keluar:	Rasio

	kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu.		▪ Pembayaran deviden dan pembagian lainnya yang di berikan kepada pemilik pembelian saham pemilik (<i>treasury stock</i>) ▪ Pembayaran untuk utang pokok dana yang di pinjam (tidak termasuk bunga karena dianggap sebagai kegiatan operasi)	
Harga saham (Y)	Menurut Musdalifah Azis (2015:80), harga saham didefinisikan sebagai berikut : “Harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya”.	Nilai Pasar	Nilai pasar, yaitu harga dari saham di pasar pada saat tertentu yang ditentukan pasar. Nilai ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa	Rasio

3.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, dan kerangka pemikiran penelitian maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian bahwa : Terdapat pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham.

3.6 Analisis Data

3.6.1 Analisis Deskriptif

“Metode deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri) tanpa membuat perbandingan dan mencari hubungan variabel itu

dengan variabel yang lain”. Sugiyono (2017:35).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square (OLS)*. Jadi analisis regresi yang tidak berdasarkan OLS tidak memerlukan persyaratan asumsi klasik, misalnya regresi logistik atau regresi ordinal.

1. Uji Normalitas

Menurut V. Wiratna Sujarweni (2014:52) menyatakan bahwa : “Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian”. Normalitas data dapat dilihat dengan menggunakan uji normal *Kolmogorof-Smirnov*. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ (V. Wiratna Sujarweni, 2014 : 55).

Uji Normalitas pun dapat dilakukan dengan menggunakan uji P-Plot. Pengujian normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik distribusi normal. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- Jika data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menjauhi garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya kolerasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. (V. Wiratna Sujarweni, 2014: 186). Pada penelitian ini untuk mendeteksi apakah terjadi

autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*, yaitu dengan menggunakan nilai *Durbin-Watson* dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson (dl dan du)*.

3. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model (V. Wiratna Sujarweni, 2014: 184). Cara mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak yaitu dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Infkation Factor (VIF)*. Dengan nilai $Tolerance \geq 0,1$ (10%) dan $VIF \leq 10$ disimpulkan bahwa data bebas dari gejala multikolinearitas.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan *variance* residual suatu periode pengamatan ke pengamatan yang lain (V. Wiratna Sujarweni, 2014: 186). Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dengan pola gambar *scatterplot*, regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas jika :

1. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
2. Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
3. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit kemudian melebar kembali.
4. Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

3.6.3 Uji Kolerasi

Menurut V. Wiratna Sujarweni (2014:126) Kolerasi merupakan salah satu statistik infarensi yang akan menguji apakah dua variabel atau lebih yang ada mempunyai hubungan

atau tidak.

3.6.4 Koefisien Determinasi dan Analisis Regresi Linier Berganda

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur besarnya kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel terikat.

Nilai koefisien determinasi atau adjusted R² yang mendekati satu, yang artinya menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas (X) yang besar terhadap variabel terikat (Y). Sebaliknya jika nilai koefisien determinasi atau adjusted R² semakin kecil atau mendekati nol, maka dapat dikatakan pengaruh variabel bebas (X) adalah kecil terhadap variabel terikat (Y) (Ferdinand, 2014:241).

Menurut V. Wiratna Sujarweni (2014:144) Regresi bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel satu dengan variabel yang lain. Regresi linier berganda, yaitu regresi yang memiliki satu variabel dependent dan lebih dari satu variabel independent. Dalam penelitian ini karena terdapat satu variabel dependent dan lebih dari satu variabel independent maka menggunakan regresi linier berganda. Adapun model regresi linier berganda dilukiskan dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_n X_n + e$$

3.6.5 Uji Hipotesis

Uji Hipotesis adalah pengujian terhadap suatu pernyataan dengan menggunakan metode statistik sehingga hasil pengujian tersebut dapat dinyatakan signifikan secara statistik. Dengan melakukan pengujian statistik terhadap hipotesis kita dapat memutuskan apakah hipotesis dapat **diterima** (data tidak

memberikan bukti untuk menolak) atau **ditolak** (data memberikan bukti untuk menolak hipotesis). Adapun uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Uji t

Uji statistik t digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:96). Pengujian menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$).

2. Uji F

Adapun uji F menurut Ferdinand (2014:239) mengatakan bahwa uji F digunakan untuk melihat apakah model regresi yang ada layak atau tidak. Layak artinya model regresi yang ada dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen pada variabel dependen.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

4.1.1 Arus Kas Operasi

Berdasarkan hasil analisa dari seluruh indikator arus kas operasi diketahui bahwa arus kas operasi pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Tahun periode tahun 2008 sampai dengan 2019.

Tabel 4.1

Arus Kas Operasi pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Tahun 2008-2019

Periode		Arus Kas Operasi	Kondisi
Tahun 2008	T-I	297.789	-
	T-II	533.955	-
	T-III	956.406	-
	T-IV	1.619.202	-
Tahun 2009	T-I	751.618	Naik
	T-II	1.389.596	Naik

	T-III	2.021.791	Naik
	T-IV	3.184.421	Naik
Tahun 2010	T-I	657.357	Turun
	T-II	1.558.773	Naik
	T-III	2.215.157	Naik
	T-IV	3.376.092	Naik
Tahun 2011	T-I	623.031	Turun
	T-II	1.837.484	Naik
	T-III	2.531.153	Naik
	T-IV	3.883.711	Naik
Tahun 2012	T-I	965.440	Naik
	T-II	2.815.143	Naik
	T-III	3.286.543	Naik
	T-IV	5.674.822	Naik
Tahun 2013	T-I	949.142	Turun
	T-II	2.447.958	Turun
	T-III	3.234.621	Turun
	T-IV	5.419.268	Turun
Tahun 2014	T-I	474.909	Turun
	T-II	2.132.056	Turun
	T-III	2.719.059	Turun
	T-IV	5.344.607	Turun
Tahun 2015	T-I	696.433	Naik
	T-II	2.130.464	Turun
	T-III	2.626.819	Turun
	T-IV	5.049.117	Turun
Tahun 2016	T-I	560.596	Turun
	T-II	1.470.887	Turun
	T-III	1.734.355	Turun
	T-IV	3.546.113	Turun
Tahun 2017	T-I	48.115	Turun
	T-II	742.808	Turun
	T-III	1.251.602	Turun
	T-IV	2.781.805	Turun
Tahun 2018	T-I	189.831	Naik
	T-II	89.672	Turun
	T-III	428.178	Turun
	T-IV	1.984.532	Turun
Tahun 2019	T-I	39.803	Turun
	T-II	867.295	Naik
	T-III	1.501.360	Naik
	T-IV	3.530.772	Naik

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan output di atas diketahui rata-rata arus kas operasi adalah sebesar Rp 1.961.910.000.000,00, nilai minimal dari arus kas operasi adalah sebesar Rp 39.803.000.000,00 sedangkan nilai maksimal adalah sebesar Rp 5.674.822.000.000,00.

Perhitungan selanjutnya dalam penelitian ini, adalah mengenai variabel Arus Kas Investasi. Dimana hasil perhitungan dari arus kas investasi pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk Tahun periode tahun 2008 sampai dengan 2019 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Arus Kas Investasi pada PT
Indocement Tungal Prakarsa Tbk
Tahun 2008-2019

Periode		Total Arus Kas Investasi	Kondisi
Tahun 2008	T-I	(42.636)	-
	T-II	(90.944)	-
	T-III	(128.438)	-
	T-IV	(232.837)	-
Tahun 2009	T-I	(8.392)	Turun
	T-II	(33.825)	Turun
	T-III	(58.249)	Turun
	T-IV	(274.369)	Naik
Tahun 2010	T-I	(81.228)	Naik
	T-II	(139.146)	Naik
	T-III	(187.034)	Naik
	T-IV	(435.832)	Naik
Tahun 2011	T-I	(96.589)	Naik
	T-II	(176.937)	Naik
	T-III	(350.088)	Naik
	T-IV	(504.789)	Naik
Tahun 2012	T-I	(109.183)	Naik
	T-II	(324.221)	Naik
	T-III	(570.472)	Naik
	T-IV	(959.008)	Naik
Tahun 2013	T-I	(217.883)	Naik
	T-II	(905.745)	Naik
	T-III	(1.310.109)	Naik
	T-IV	(2.005.318)	Naik
	T-I	(452.643)	Naik

Tahun 2014	T-II	(896.744)	Naik
	T-III	(2.372.400)	Naik
	T-IV	(3.395.834)	Naik
Tahun 2015	T-I	(1.161.574)	Naik
	T-II	(1.779.849)	Naik
	T-III	(2.429.071)	Naik
Tahun 2016	T-IV	(2.696.658)	Turun
	T-I	(356.360)	Turun
	T-II	(630.522)	Turun
Tahun 2017	T-III	(936.588)	Turun
	T-IV	(973.959)	Turun
	T-I	(274.611)	Turun
Tahun 2018	T-II	(467.013)	Turun
	T-III	(554.187)	Turun
	T-IV	(760.688)	Turun
Tahun 2019	T-I	(144.772)	Turun
	T-II	(292.177)	Turun
	T-III	(419.921)	Turun
Tahun 2020	T-IV	(505.092)	Turun
	T-I	(194.001)	Naik
	T-II	(360.664)	Naik
Tahun 2021	T-III	(654.921)	Naik
	T-IV	(1.045.966)	Naik

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2020.

Berdasarkan output di atas diketahui rata-rata arus kas investasi adalah sebesar Rp 687.753.000.000,00, nilai minimal dari arus kas investasi adalah sebesar Rp 8.392.000.000,00 sedangkan nilai maksimal adalah sebesar Rp 3.395.834.000.000,00.

Berikutnya penulis melakukan analisis deskriptif untuk arus kas pendanaan dimana arus kas pendanaan secara lengkap disajikan dalam data arus kas pendanaan pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Tahun periode tahun 2008 sampai dengan 2019.

Tabel 4.3
Arus Kas Pendanaan pada PT
Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
Tahun 2008-2019

Periode		Total Arus Kas Pendanaan	Kondisi
Tahun 2008	T-I	(11.093)	-
	T-II	(156.227)	-

	T-III	(889.623)	-
	T-IV	(893.021)	-
Tahun 2009	T-I	(485.111)	Turun
	T-II	(988.044)	Naik
	T-III	(1.002.398)	Naik
Tahun 2010	T-IV	(1.079.450)	Naik
	T-I	(15.524)	Turun
	T-II	(30.412)	Turun
Tahun 2011	T-III	(871.877)	Turun
	T-IV	(883.854)	Turun
	T-I	(223.292)	Naik
Tahun 2012	T-II	(241.993)	Naik
	T-III	(1.119.129)	Naik
	T-IV	(1.278.875)	Naik
Tahun 2013	T-I	(12.425)	Turun
	T-II	(26.267)	Turun
	T-III	(977.240)	Turun
Tahun 2014	T-IV	(1.126.361)	Turun
	T-I	(14.317)	Naik
	T-II	(26.969)	Naik
Tahun 2015	T-III	(1.693.913)	Turun
	T-IV	(1.707.042)	Naik
Tahun 2016	T-I	(15.306)	Naik
	T-II	(29.730)	Naik
	T-III	(3.352.936)	Naik
Tahun 2017	T-IV	(3.365.099)	Naik
	T-I	(9.776)	Turun
	T-II	(4.983.130)	Naik
Tahun 2018	T-III	(4.987.547)	Naik
	T-IV	(4.993.314)	Naik
	T-I	(7.421)	Turun
Tahun 2019	T-II	(1.537.909)	Turun
	T-III	(1.541.954)	Turun
	T-IV	(1.547.212)	Turun
Tahun 2020	T-I	(3.652)	Turun
	T-II	(3.422.388)	Naik
	T-III	(3.422.677)	Naik
Tahun 2021	T-IV	(3.424.549)	Naik
	T-I	(666)	Turun
	T-II	(2.577.233)	Turun
Tahun 2022	T-III	(2.577.797)	Turun
	T-IV	(5.578.613)	Turun
	T-I	(563)	Turun
Tahun 2023	T-II	(2.025.351)	Turun
	T-III	(2.025.745)	Turun
	T-IV	(2.026.357)	Turun

Sumber : Data diolah Peneliti, 2020.

Berdasarkan output di atas diketahui rata-rata arus kas pendanaan adalah sebesar Rp 1.373.593.000.000,00, nilai minimal dari arus kas pendanaan adalah sebesar

Rp 563.000.000,00 sedangkan nilai maksimal adalah sebesar Rp 4.993.314.000.000,00.

4.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

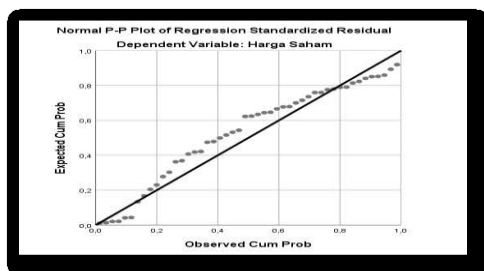
Normalitas dapat dilihat dengan menggunakan uji normal *Kolmogorof-Smirnov*. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $> 0,05$.

Tabel 4.4
Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	48
Test Statistic	0,159
Exact sig. (2-tailed)	0,159
Point Probability	0

Sumber : Data diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas diketahui nilai *Exact.sig* (2-tailed) $0,159 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal. Uji Normalitas pun dilakukan dengan menggunakan uji P-Plot. Berikut hasil dari uji P-Plot :



Gambar 4.1
Hasil Pengujian Normalitas Data dengan P-Plot

Pada gambar 4.5 di atas dapat dilihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi

dinyatakan memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Autokorelasi

Hasil dari pengujian data autokorelasi, diketahui sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^{b,c}

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,614	0,11678	1,823

Sumber : Data diolah peneliti, 2020.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* (DW) adalah sebesar 1,823. Diketahui bahwa nilai $k = 3$ kemudian nilai $n = 48$ maka diperoleh nilai $DL = 1,406$ dan nilai $DU = 1,670$ dan nilai $4-DU = 2,333$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai *Durbin-Watson* nya berada diantara 1,670 sampai 2,333 hal ini menunjukkan tidak terdapat autokorelasi.

3. Uji Multikolinearitas

Hasil dari pengujian data multikolinearitas, diketahui sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

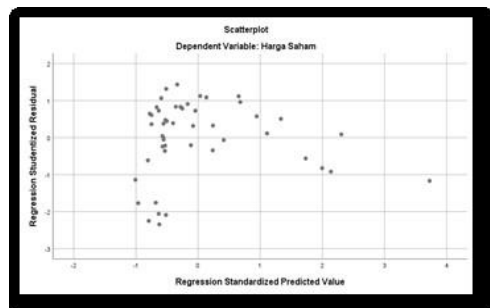
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Log_AKO	0,57	1,754
	Log_AKI	0,766	1,306
	Log_AKP	0,616	1,624

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen mempunyai nilai *tolerance* diatas 0,1 (10%) dan nilai VIF dibawah 10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak ada masalah multikolinearitas.

4. Uji Heterokedastisitas

Hasil dari pengujian data Heterokedastisitas, diketahui data sebagai berikut:



Gambar 4.2
Hasil Uji Heterokedastisitas

Dari plot atau gambar data di atas dapat dilihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas serta sebaran baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.3 Uji Kolerasi

Tabel 4.7
Hasil Uji Kolerasi
Correlations

		Harga Saham
AKO	Pearson Correlation	,292*
	Sig. (2-tailed)	0,044
	N	48
AKI	Pearson Correlation	,526**
	Sig. (2-tailed)	0
	N	48
AKP	Pearson Correlation	,300*
	Sig. (2-tailed)	0,038
	N	48
Harga Saham	Pearson Correlation	1
	Sig. (2-tailed)	
	N	48

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2020

- Hasil dari uji kolerasi, diketahui data sebagai berikut: Arus kas operasi terhadap harga saham memiliki nilai signifikansi

sebesar $0,044 < 0,05$ dengan nilai Pearson Correlation 0,292. Artinya terdapat hubungan positif arus kas operasi terhadap harga saham dengan keeratan keeratan lemah.

- Arus kas investasi terhadap harga saham memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai Pearson Correlation 0,526. Artinya terdapat hubungan positif arus kas investasi terhadap harga saham dengan keeratan kuat.
- Arus kas pendanaan terhadap harga saham memiliki nilai signifikansi sebesar $0,049 < 0,05$ dengan nilai Pearson Correlation 0,300. Artinya terdapat hubungan positif arus kas investasi terhadap harga saham dengan keeratan lemah.

4.4 Koefisien Determinasi dan Analisis Linier Berganda

4.4.1 Koefisien Determinasi

Tabel 4.8

Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^{b,c}

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,614	0,11678	1,823

a. Predictors: (Constant), Log_AKP, Log_AKI, Log_AKO

b. Dependent Variable: Log_HargaSaham
Sumber : Data diolah peneliti, 2020.

Berdasarkan nilai Adjusted R Square diketahui bahwa secara bersama-sama ternyata terdapat Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Harga saham pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk tahun 2008-2019 sebesar 0,614 yang artinya nilai koefisien determinasi atau adjusted R² mendekati satu, artinya menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas (X) yang besar terhadap variabel terikat (Y).

4.4.1 Analisis Linier Berganda

Tabel 4.9
Hasil Uji Analisis Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	2,894	0,236	
	Log_AKO	-0,009	0,045	-0,025
	Log_AKI	0,306	0,036	0,877
	Log_AKP	-0,062	0,02	-0,364

Sumber : Data diolah peneliti, 2020.

Berdasarkan data diatas maka dapat dibuatkan fungsi regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 2.894 - 0.009X_1 + 0.306X_2 - 0.062X_3$$

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji t

Tabel 4.10
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients			t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,894	0,236		12,251	0,000
	Log_AKO	-0,009	0,045	-0,025	-0,206	0,883
	Log_AKI	0,306	0,036	0,877	8,528	0,000
	Log_AKP	-0,062	0,02	-0,364	-3,175	0,003

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

Berdasarkan tabel di atas 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 H_a dan menerima hipotesis alternatif H_0 , oleh karena itu peneliti menyimpulkan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk periode tahun 2008 - 2019.

Kemudian diketahui pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham memiliki nilai signifikansi

sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai t-hitung sebesar $8,528$ artinya hasil penelitian ini menolak hipotesis H_0 dan menerima hipotesis alternatif H_a , oleh karena itu peneliti menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan arus kas investasi terhadap harga saham pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk Tahun 2008-2019.

Selanjutnya berdasarkan tabel diatas diketahui pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham memiliki nilai signifikansi sebesar $0,03 < 0,05$ dengan nilai t-hitung $-3,175$ artinya hasil penelitian ini menerima hipotesis H_0 dan menolak

hipotesis alternatif H_a , oleh karena itu peneliti ini menyimpulkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk.

4.5.2 Uji F

Tabel 4.11
Nilai F-hitung berdasarkan output ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,067	3	0,356	26,485	,000
	Residual	0,591	44	0,013		
	Total	1,659	47			

Sumber : Data diolah peneliti, 2020.

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa nilai F-hitung adalah sebesar $26,485$ kemudian F-tabel diketahui untuk $(k : n-k)$ di dapat nilai $(3 : 45)$ dan tingkat alpha sebesar $0,05$ adalah sebesar $2,81$. Jikadibandingkan maka diketahui bahwa F-hitung lebih besar bila dibandingkan dengan F-tabel. Berdasarkan ketentuan berarti harus menolak H_0 dan menerima H_a hipotesis alternatif yang harus diterima adalah; terdapat pengaruh secara bersama-sama antara arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada PT. Indocement.

Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2008-2019. Karena nilai F-hitung = 26,485 sedangkan F-tabel = 2,81 ($26,485 > 2,81$).

4.6 Pembahasan

4.6.1 Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan Pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa arus kas operasi pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2019 mengalami kenaikan sebanyak sembilan belas kali dalam kurun waktu empat puluh delapan triwulan, kemudian sisanya terjadi penurunan nilai arus kas operasi sebanyak dua puluh sembilan kali. Penurunan arus kas operasi yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2016 triwulan IV yaitu sebesar Rp 1.503.004.000.000,00. Perseroan mencatat kas neto yang diperoleh dari kegiatan operasi sebesar Rp 3.546.113.000.000,00 pada 2016 triwulan ke IV, turun 29,8% dari Rp 5.049.117.000.000,00 pada 2015 triwulan ke IV. Angka ini berasal dari penurunan penerimaan dari pelanggan. Sedangkan dari sisi arus kas keluar, Perseroan membelanjakan kas sebesar Rp 11.493.687.000.000,00 untuk pembayaran kepada pemasok dan kontraktor, serta gaji dan kesejahteraan karyawan. Sementara itu, sejumlah Rp 754.245.000.000,00 dikeluarkan untuk pembayaran pajak penghasilan badan dan Rp 1.788.519.000.000,00 untuk pembayaran pajak lainnya. Perubahan kenaikan tertinggi pada arus kas operasi terjadi pada tahun 2012 triwulan ke IV yang mencapai Rp

1.791.111.000.000,00. Hal tersebut dipicu oleh tingginya nilai penjualan meningkat signifikan sebesar 24,5% selama tahun 2012. Oleh karenanya Perseroan mampu merealisasikan peningkatan tersebut dalam wujud penerimaan arus kas dari aktivitas operasional sebesar 46,1% dari Rp 3.883.711.000.000,00 pada 2011 triwulan ke IV menjadi Rp 5.674.822.000.000,00 pada 2012 triwulan ke IV. Sedangkan arus kas investasi pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada tahun 2008-2019 mengalami kenaikan sebanyak dua puluh delapan kali dalam empat puluh delapan triwulan, kemudian sisanya terjadi penurunan nilai arus kas investasi. Adapun perubahan penurunan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2016 triwulan ke IV yaitu Rp 1.722.699.000.000,00. Total kas bersih yang digunakan untuk kegiatan investasi pada 2016 triwulan ke IV adalah sebesar Rp 973.959.000.000,00 turun 63,9% dari Rp 2.696.658.000.000,00 pada 2015 triwulan ke IV. Penurunan ini disebabkan karena menurunnya perolehan aset tetap dari Rp 2.670.307.000.000,00 pada 2015 menjadi Rp 910.334.000.000,00 pada 2016. Adapun perubahan kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu Rp 3.395.834.000.000,00. Pada tahun 2014 triwulan ke IV Perseroan membayar Rp 3.459.061.000.000,00 untuk membeli aset tetap sehubungan dengan pembangunan fasilitas produksi tambahan dan produksi baru Perseroan yang sedang berjalan. Dengan memperhitungkan pendapatan dari penjualan aset tetap senilai Rp 54.239.000.000,00 pada tahun yang dilaporkan, jumlah

kas bersih yang digunakan untuk kegiatan investasi pada 2014 mencapai Rp 3.395.834.000.000,00 meningkat signifikan dari Rp 2.005.318.000.000,00 pada 2013 triwulan ke IV. Peningkatan pembelanjaan modal yang signifikan ini menandai tekad Perseroan untuk menambah kapasitas produksinya secara agresif menghadapi tantangan sekaligus membuka peluang pasar semen agar terus meningkat.

Adapun arus kas pendanaan terbesar pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada tahun 2008-2019 terdapat pada tahun 2015 triwulan ke IV. Pada tahun 2015 perusahaan melakukan pendanaan yang merupakan salah satu cara bagaimana perusahaan dapat mendanai kegiatan operasinya secara optimal, dan juga merupakan salah satu cara perusahaan mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan. Perseroan mencatat total kas neto yang digunakan untuk kegiatan pendanaan meningkat 48,4% menjadi sebesar Rp 4.993.314.000.000,00 pada 2015 triwulan ke IV. Jumlah kas bersih ini terutama digunakan untuk pembayaran dividen tunai tahun 2015 sebesar Rp 4.968.028.000.000,00. Pada tahun 2016 triwulan ke IV perseroan juga mengalami perubahan penurunan yang sangat signifikan yaitu mencapai Rp 3.446.102.000.000,00. Perseroan mencatat total kas neto yang digunakan untuk kegiatan pendanaan sejumlah Rp 1.547.212.000.000,00 pada 2016 turun 69,0% dari Rp 4.993.314.000.000,00 pada 2015.

4.6.2 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, Periode Tahun 2008-2019.

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 H_a dan menerima hipotesis alternatif H_0 , oleh karena itu peneliti menyimpulkan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode tahun 2008 - 2019. 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.

4.6.3 Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga Saham pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, Periode Tahun 2008-2019.

Berdasarkan hasil spss diketahui pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai t -hitung sebesar $8,528$ artinya hasil penelitian ini menolak hipotesis H_0 dan menerima hipotesis alternatif H_a , oleh karena itu peneliti menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan arus kas investasi terhadap harga saham pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2008-2019.

Menurut PSAK No.2 Tahun 2012, arus kas investasi mencerminkan pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Makin meningkatnya arus kas investasi maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berkomitmen untuk mempertahankan investasi jangka panjangnya. Adanya pendapatan ini

akan menarik investor untuk membeli saham di bursa, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

4.6.4 Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, Periode Tahun 2008-2019.

Berdasarkan hasil spss diketahui pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham memiliki nilai signifikansi sebesar $0,03 < 0,05$ dengan nilai t-hitung -3,175 artinya hasil penelitian ini menerima hipotesis H_0 dan menolak hipotesis alternatif H_a , oleh karena itu peneliti ini menyimpulkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Oleh karena itu dalam penelitian ini teori PSAK No.2 (IAI, 2012) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham tidak terbukti.

4.6.5 Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, Periode Tahun 2008-2019.

Berdasarkan nilai koefisien determinasi (R^2) diketahui bahwa secara bersama-sama ternyata terdapat Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Harga saham pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, Tahun 2008-2019 sebesar 0,614 (61,4%) sedangkan sisanya adalah dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak penulis libatkan.

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa nilai F-hitung adalah sebesar 26,485 kemudian F-tabel diketahui untuk ($k : n-k$) di dapat nilai (3 : 45) dan tingkat alpha sebesar 0,05

adalah sebesar 2,81. Jikadibandingkan maka diketahui bahwa F-hitung lebih besar bila dibandingkan dengan F-tabel. Berdasarkan ketentuan berarti harus menolak H_0 dan menerima H_a hipotesis alternatif yang harus diterima adalah; terdapat pengaruh secara bersama-sama antara arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Tahun 2008-2019. Karena nilai F-hitung = 26,485 sedangkan F-tabel = 2,81 ($26,485 > 2,81$).

Berdasarkan uraian dan nilai-nilai koefisien regresi yang telah dijelaskan tersebut, maka dapat dibuatkan fungsi regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 2.894 - 0.009X_1 + 0.306X_2 - 0.062X_3$$

Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta α sebesar 2.894 artinya jika variabel Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan), maka harga saham akan naik sebesar 2.894,-.
2. Nilai koefisien β_1 sebesar -0.009 artinya jika nilai Arus Kas Operasi meningkat sebesar 1 maka harga saham menurun sebesar 0.009,- dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan (tidak berubah).
3. Nilai koefisien β_2 sebesar 0,306 artinya jika Arus Kas Investasi meningkat sebesar 1 maka harga saham akan naik sebesar 0,306,- dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.
4. Nilai koefisien β_3 sebesar -0,062 artinya jika arus Kas Pendanaan meningkat sebesar 1 maka harga saham akan menurun sebesar

0,062,- dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan (tidak berubah).

Hal ini sejalan dengan teori yang dijelaskan oleh Menurut Kieso, dkk (2011:206) yang menjelaskan bahwa komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan) membantu pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi likuiditas, solvabilitas dan fleksibilitas keuangan suatu perusahaan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Adapun kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti mengenai pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk periode tahun 2008 – 2019 yaitu sebagai berikut :

- 1 Arus kas operasi pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk, tahun 2008-2019 diketahui bahwa terdapat penurunan tertinggi arus kas operasi terjadi pada tahun 2016 triwulan ke IV adalah sebesar Rp. 1.503.004.000.000,00 sedangkan kenaikan tertinggi arus kas operasi terjadi pada tahun 2012 triwulan ke IV sebesar Rp. 1.791.111.000.000,00. Nilai arus kas operasi tertinggi terjadi pada tahun 2012 triwulan ke IV sebesar Rp. 5.674.822.000.000,00 sedangkan nilai arus kas operasi terendah terjadi pada tahun 2019 triwulan ke I sebesar Rp. 39.803.000.000,00. Arus kas investasi pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk, tahun 2008-2019 diketahui bahwa terdapat penurunan tertinggi arus kas investasi terjadi

pada tahun 2016 triwulan ke IV adalah sebesar Rp. 1.722.699.000.000,00 sedangkan kenaikan tertinggi arus kas investasi terjadi pada tahun 2014 triwulan ke IV adalah sebesar Rp. 3.395.834.000.000,00. Nilai arus kas investasi tertinggi terjadi pada tahun 2014 triwulan ke IV sebesar Rp. 3.395.834.000.000,00 sedangkan nilai arus kas investasi terendah terjadi pada tahun 2019 triwulan ke I sebesar Rp. 8.392.000.000,00.

Arus kas pendanaan pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk, tahun 2008-2019 diketahui bahwa penurunan tertinggi arus kas pendanaan terjadi pada tahun 2016 triwulan ke IV adalah sebesar Rp. 3.446.102.000.000,00 sedangkan kenaikan tertinggi arus kas pendanaan terjadi pada tahun 2015 triwulan ke IV adalah sebesar Rp. 4.993.314.000.000,00. Nilai arus kas pendanaan tertinggi terjadi pada tahun 2015 triwulan ke IV sebesar Rp. 4.993.314.000.000,00 sedangkan nilai arus kas pendanaan terjadi pada tahun 2019 triwulan ke I sebesar Rp. 563.000.000,00. Harga Saham pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk disimpulkan harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2014 triwulan ke III yang mencapai Rp. 24.000,00 sedangkan harga saham terendah terjadi pada tahun 2009 triwulan ke I yang hanya mencapai Rp. 675,00.

- 2 Berdasarkan uji t, arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Yang artinya bahwa arus kas operasi tidak dapat mempengaruhi minat investor untuk dapat menanamkan

modalnya, karena aktivitas operasional perusahaan belum tentu menghasilkan laba bagi perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini teori PSAK No.2 (IAI, 2012) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham tidak terbukti. Akan tetapi dibuktikan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aprianti (2017:34) yang menjelaskan bahwa arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dapat mencerminkan bagaimana kegiatan operasional perusahaan apakah berjalan serta akan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi kewajibannya, mempertahankan kemampuan operasi, membayar deviden tunai dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Dengan pengertian tersebut dapat diartikan bahwa arus kas dari aktivitas operasional digunakan untuk pendanaan perusahaan sehingga tidak terkait langsung dengan harga saham perusahaan. Pendanaan yang dilakukan untuk kelancaran operasional belum tentu menghasilkan laba bagi perusahaan.

- 3 Berdasarkan uji t, arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya bahwa arus kas investasi dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga dapat menaikkan harga saham, sehingga sejalan dengan teori PSAK No.2 (IAI, 2012) yang menjelaskan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap harga saham.
- 4 Berdasarkan uji t, arus kas pendanaan berpengaruh negatif

signifikan terhadap harga saham, karena arus kas pendanaan berupa transaksi yang berkaitan dengan rencana jangka panjang tidak menghasilkan laba dalam waktu dekat sehingga tidak menarik minat investor untuk dapat menanamkan modalnya, oleh hal itu arus kas pendanaan memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini teori PSAK No.2 (IAI, 2012) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham tidak terbukti. Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Martani, dkk (2015:384) yang menjelaskan bahwa aktivitas pendanaan (*financing activities*) merupakan transaksi-transaksi yang terkait dengan liabilitas jangka panjang dan ekuitas perusahaan sebagai sumber pendanaan utama perusahaan. Hal ini mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru dan pengeluaran kas untuk pembayaran hutang. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2011:163) arus kas pendanaan perolehan sumber daya pemilik, adalah pembiayaan dihubungkan dengan pengembalian atas investasi mereka, dan pembayaran kembali pokok pinjaman. Aktivitas pendanaan yang berupa transaksi yang berkaitan dengan rencana jangka panjang tidak menghasilkan laba dalam waktu dekat sehingga tidak mempengaruhi secara langsung terhadap harga saham perusahaan saat ini.

- 5 Berdasarkan uji f, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas

pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan) membantu pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi likuiditas, solvabilitas dan fleksibilitas keuangan suatu perusahaan. Sehingga merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan serta menjadi gambaran perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan teori yang dijelaskan oleh Menurut Kieso, dkk (2011:206) yang menjelaskan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan membantu pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi likuiditas, solvabilitas, dan fleksibilitas keuangan perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Disarankan perusahaan perlu menyusun laporan arus kas yang lebih baik, hal ini dimaksudkan untuk memberikan informasi yang lebih akurat kepada investor.
2. Bagi perusahaan informasi dari Laporan Arus Kas yang terdiri dari Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI) dan Arus Kas Pendanaan (AKP) dapat digunakan dalam melakukan analisis peramalan keuangan atau gambaran kemungkinan yang akan terjadi di masa yang akan datang.
3. Disarankan bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi agar tidak hanya menjadikan laporan arus kas sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi akan tetapi bisa melihat faktor lain seperti laporan laba rugi ataupun kebijakan perusahaan.
4. Disarankan bagi peneliti berikutnya sebaiknya mempertimbangkan penggunaan sampel dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, menggunakan harga saham yang didasarkan pada teknik-teknik lainnya.
5. Untuk melengkapi hasil penelitian, maka sebaiknya dilakukan penelitian maka serupa dengan menambah sampel dan obyek penelitian yang lebih banyak agar memperoleh kesimpulan yang lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprianti. 2017. *Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham pada Sektor Manufaktur Sektrol Industrial Barang Konsumsi yang Terdapat diBursa Efek Indonesia*. Politeknik Negeri Sriwijaya, Palembang
- Augusty, Ferdinand., 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. BP Universitas Diponegoro, Semarang.
- Azis, Musdalifah., 2015. *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Deepublish, Yogyakarta.
- Baridwan, Zaki., 2015. *Akuntansi Intermediate*. Edisi 8. BPFE, Yogyakarta.
- Darmadji dan Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal Indonesia. Edisi Ketiga*. Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, Imam., 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Universitas Diponegoro, Semarang.

- Hamid, Darmadi., 2013. *Metode Penelitian Pendidikan dan Sosial*. Bandung: Alfabeta.
- Hartono., Jogyanto., 2011. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. BPFE, Yogyakarta.
- Harahap, S.S., 2012. *Teori Akuntansi*. PT. Raja Grafindo, Jakarta.
- Hery., 2013. *Akuntansi Keuangan Menengah*. CAPS, Yogyakarta.
- Indocement.co.id. *Laporan Keuangan* Didownload pada 05 Juni 2020. <<http://www.indocement.co.id/v5/id/investor-relations/reports-presentation/financial-report-presentation/>>.
- Idx.co.id. *Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk* Didownload pada 05 Juni 2020. <<http://www.idx.co.id/ListedCompanies/PerformanceSummary/INTP.pdf>>
- Kieso., dkk. 2011. *Intermediate Accounting*. Edisi Duabelas.
- Warren, Carl. S., dkk. 2015. Jonathan E. Duchac, dkk. *Pengantar Akuntansi*. Salemba Empat, Jakarta.
- Zulfikar., 2016. *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Gramedia, Yogyakarta.
- Erlangga, Jakarta.
- Martani, Dwi, dkk. 2015 *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Salemba Empat, Jakarta.
- Mulyadi., *Akuntansi Biaya*. 2014. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta
- Soedibjo, Bambang S., 2013. *Pengantar Metode Penelitian*. Universitas Nasional PASIM, Bandung.
- Sugiyono., 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R & D*. Alfabeta, Bandung.
- Sujarweni, V.W., 2014. *SPSS Untuk Penelitian*. Pustaka Baru Press, Yogyakarta
- Wardiyah, M.L., 2016. *Akuntansi Keuangan Menengah*. CV Pustaka Setia, Bandung.

