

BAB IV

DESKRIPSI, PEMBUKTIAN, HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

1. Sejarah dan Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan sejarahnya, pasar modal telah ada sebelum Negara Indonesia merdeka. Pada zaman kolonial Belanda tahun 1912 bursa efek telah lahir di Indonesia tepatnya di Batavia. Pasar modal yang didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda tersebut dibangun dengan tujuan untuk kepentingan pemerintah kolonial Belanda itu sendiri. Namun terdapat beberapa faktor yang menyebabkan perkembangan pasar modal pada saat itu tidak berkembang sesuai apa yang diharapkan. Faktor-faktor tersebut seperti adanya perang dunia I yang terjadi sekitar tahun 1914 sampai 1918 dan perang dunia II yang terjadi sekitar tahun 1942 sampai 1952, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial Belanda kepada pemerintah Indonesia, serta sebagai kondisi yang juga turut menyebabkan bursa efek tidak berjalan sebagaimana yang telah direncanakan. Beberapa faktor tersebut juga mengakibatkan operasional kegiatan pasar modal mengalami kevakuman selama beberapa periode.

Pemerintah Republik Indonesia kembali mengaktifkan pasar modal pada tahun 1977, tepatnya pada 10 Agustus 1977 yang diresmikan langsung oleh Presiden Soeharto yang pada waktu itu dijalankan oleh badan pelaksana pasar modal dengan emiten pertama yang terdaftar di pasar modal pada waktu adalah PT. Semen Cibinong. Seiring berjalannya waktu, perkembangan bursa efek tidak

berkembang begitu pesat dan tidak berjalan dengan sesuai yang diharapkan, hal ini dapat dilihat dari jumlah emiten yang terdaftar hingga tahun 1987 hanya berjumlah 24 emiten yang menyebabkan perdagangan di bursa efek sedikit lemah. Jumlah emiten yang tidak kunjung meningkat pesat telah 10 tahun berjalan disebabkan minat masyarakat yang lebih tertarik pada sektor perbankan dibandingkan sektor investasi di pasar modal. Akibatnya untuk meningkatkan peran pasar modal pada tahun 1987 diadakan regulasi bursa efek dengan mengeluarkan paket Desember 1987 yang disingkat PAKDES 87 yang memiliki tujuan untuk mempermudah perusahaan untuk berinvestasi dan melakukan penawaran umum dan juga mempermudah investor asing untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Perkembangan perdagangan di bursa efek semakin meningkat sejak tahun 1988 setelah paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal dikeluarkan. Pada tanggal 2 Juni 1988 Bursa Pararel Indonesia juga mulai diaktifkan dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek. Pada saat itu pemerintah juga mengeluarkan Paket Desember 1988 atau yang disingkat PAKDES 88 untuk memberikan kemudahan bagi perusahaan yang sudah *go public* dan juga mengeluarkan beberapa kebijakan yang diharapkan dapat memberikan efek yang positif bagi perkembangan pasar modal. Perkembangan pasar modal terus mengalami peningkatan yang cukup baik, hingga pada 10 November `1995 pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang kemudian mulai diberlakukan sejak awal tahun 1996. Sistem perdagangan pasar modal terus meluas hingga akhirnya pada tanggal 30 November 2007 Bursa

Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta bergabung menjadi satu bursa efek dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terus beroperasi hingga saat ini.¹

Pada penelitian ini, terdapat empat variabel yang menjadi subjek penelitian yaitu tiga variabel Independen Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi, satu variabel dependen Harga Saham. Berikut hasil perhitungan data variabel pada penelitian ini:

Tabel 4.1

Tabulasi Data Independen Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi

Kode Perusahaan	Th	X1 Pendanaan	X2 Investasi
ASSI	2019	-Rp5.414.000.000.000	-Rp14.186.000.000.000
AUTO	2019	-Rp512.615.000.000	-Rp673.430.000.000
BOLT	2019	-Rp94.735.964.198	-Rp6.415.368.885
BRAM	2019	-Rp349.548.485.164	-Rp59.501.117.548
Brata Mulia	2019	Rp87.799.230.337	-Rp113.167.623.970
GDYR	2019	-Rp647.188.000.000	-Rp636.532.000.000
GJTL	2019	Rp4.784.220.000.428	-Rp3.825.986.454.665
IMAS	2019	-Rp71.478.061.075	-Rp198.197.053.845
INDS	2019	-Rp1.992.369.136	Rp5.544.638.150
NIPS	2019	-Rp529.943.708.304	Rp891.429.496.505
PRAS	2019	-Rp45.273.528.569	Rp43.589.353.977
SMSM	2019	-Rp383.113.000.000	-Rp111.555.000.000
ASSI	2020	-Rp27.955.000.000.000	Rp13.133.000.000.000
AUTO	2020	-Rp369.203.000.000	-Rp20.476.000.000
BOLT	2020	-Rp105.157.745.706	-Rp15.209.203.746
BRAM	2020	-Rp69.425.360.095	-Rp11.010.306.580
Brata Mulia	2020	Rp9.858.097.340	-Rp65.764.830.495
GDYR	2020	-Rp1.779.015.000.000	-Rp394.608.000.000
GJTL	2020	-Rp834.665.000.000	-Rp1.219.088.000.000
IMAS	2020	-Rp92.444.210.980	-Rp32.726.189.304
INDS	2020	Rp1.653.903.686	Rp190.717.499
NIPS	2020	-Rp713.732.253.325	-Rp269.143.217.525

¹ Idx Syariah, "Sejarah Dan Milestone" Diakses Dari <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/> Pada Tanggal 13 November 2021 Pukul 12:49 Wib.

PRAS	2020	-Rp37.350.324.861	Rp28.451.694.004
SMSM	2020	-Rp430.517.000.000	-Rp77.183.000.000
ASSI	2021	-Rp18.200.000.000.000	-Rp3.905.000.000.000
AUTO	2021	-Rp450.109.000.000	-Rp138.158.000.000
BOLT	2021	Rp1.177.611.978	-Rp36.646.172.541
BRAM	2021	-Rp250.595.431.332	-Rp79.433.753.644
Brata Mulia	2021	-Rp227.789.003.252	-Rp78.622.104.386
GDYR	2021	-Rp143.982.000.000	-Rp380.868.000.000
GJTL	2021	-Rp952.148.000.000	-Rp1.447.910.000.000
IMAS	2021	Rp107.434.548.125	-Rp92.541.789.805
INDS	2021	-Rp573.217.954	-Rp53.639.895.542
NIPS	2021	-Rp310.934.394.907	-Rp504.884.692.963
PRAS	2021	-Rp29.501.044.944	-Rp3.564.873.304
SMSM	2021	-Rp357.586.000.000	-Rp156.976.000.000

Sumber : Hasil Olah Peneliti, 2022

Tabel 4.2

Tabulasi Data Variable Arus Kas Operasi, Harga Saham

Kode Perusahaan	Th	X3 Operasi	Y Harga Saham
ASSI	2019	Rp19.175.000.000.000	Rp6.925
AUTO	2019	Rp1.072.057.000.000	Rp1.240
BOLT	2019	Rp93.837.385.857	Rp840
BRAM	2019	Rp526.346.185.108	Rp10.800
Brata Mulia	2019	-Rp32.027.848.396	Rp2.000
GDYR	2019	Rp1.258.371.000.000	Rp585
GJTL	2019	-Rp615.124.627.663	Rp1.155
IMAS	2019	Rp155.508.121.580	Rp2.300
INDS	2019	Rp16.077.052.533	Rp284
NIPS	2019	-Rp410.503.758.520	Rp460
PRAS	2019	Rp3.664.810.110	Rp136
SMSM	2019	Rp677.867.000.000	Rp1.490
ASSI	2020	Rp37.683.000.000.000	Rp6.025
AUTO	2020	Rp1.148.276.000.000	Rp1.115
BOLT	2020	Rp86.739.328.026	Rp790
BRAM	2020	Rp41.916.787.640	Rp5.200
Brata Mulia	2020	Rp146.180.468.070	Rp1.420
GDYR	2020	Rp2.598.595.000.000	Rp655
GJTL	2020	Rp3.451.002.000.000	Rp1.515

IMAS	2020	Rp308.807.847.299	Rp2.000
INDS	2020	Rp16.264.824.363	Rp244
NIPS	2020	Rp937.830.335.260	Rp995
PRAS	2020	Rp1.870.173.887	Rp122
SMSM	2020	Rp944.368.000.000	Rp1.385
ASSI	2021	Rp38.252.000.000.000	Rp5.700
AUTO	2021	Rp911.735.000.000	Rp1.155
BOLT	2021	Rp34.346.451.383	Rp825
BRAM	2021	Rp191.175.519.778	Rp12.325
Brata Mulia	2021	Rp265.197.255.757	Rp1.340
GDYR	2021	Rp294.416.000.000	Rp665
GJTL	2021	Rp2.438.825.000.000	Rp875
IMAS	2021	-Rp260.039.396.627	Rp2.390
INDS	2021	Rp1.705.694.178	Rp1.175
NIPS	2021	Rp898.145.410.387	Rp5.875
PRAS	2021	Rp31.646.097.895	Rp254
SMSM	2021	Rp489.407.000.000	Rp1.360

Sumber : Hasil Olah Peneliti, 2022

B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 Pendanaan	36	-27955000000000	4784220000428	-1565763130886.33	5565504612124.581
X2 Investasi	36	-14186000000000	13133000000000	-408112020794.81	3395903219425.117
X3 Operasi	36	-615124627663	38252000000000	3134291197719.58	9151527548612.559
Y Harga Saham	36	122	12325	2322.78	2907.983
Valid N (listwise)	36				

Sumber : Output SPSS 20.

Berdasarkan pada tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa jumlah data sebanyak 36, nilai minimum Arus Kas Pendanaan sebesar -27955000000000, nilai maksimum 4784220000428, nilai rata-rata -1565763130886.33, dan nilai standar deviasi sebesar 5565504612124.581. Perusahaan dengan nilai Arus Kas Pendanaan terendah adalah Astra International Tbk. (ASSI) tahun 2020. Nilai tertinggi adalah Gajah Tunggal Tbk (GJTL) tahun 2019.

Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai minimum Arus Kas Investasi sebesar -14186000000000 nilai maksimum 13133000000000, nilai rata-rata -408112020794.81, dan nilai standar deviasi sebesar 3395903219425.117. Perusahaan dengan nilai Arus Kas Investasi terendah adalah Astra International Tbk. (ASSI) tahun 2019 dan nilai Arus Kas Investasi tertinggi adalah Astra International Tbk. (ASSI) tahun 2020.

Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai minimum Arus Kas Operasi sebesar -615124627663, nilai maksimum 38252000000000, nilai rata-rata 3134291197719.58, dan nilai standar deviasi sebesar 9151527548612.559. Perusahaan dengan nilai Arus Kas Operasi terendah adalah Gajah Tunggal Tbk (GJTL) tahun 2019 dan nilai Arus Kas Operasi tertinggi adalah Astra International Tbk. (ASSI) tahun 2021.

Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai minimum Harga saham sebesar 122, nilai maksimum 12325, nilai rata-rata 2322.78, dan nilai standar deviasi sebesar 2907.983. Perusahaan dengan harga saham terendah adalah Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) tahun 2020 dan Harga Saham tertinggi adalah Indo Kordsa Tbk tahun 2021.

C. Uji Asumsi Klasik (Sebelum Perbaikan)

Uji asumsi klasik merupakan uji yang harus terpenuhi pada model regresi agar hasil regresi yang diperoleh dapat menjadi estimator yang tepat, berikut hasil uji asumsi klasik.

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai *residual* berdistribusi normal atau sebaliknya. Untuk mendeteksi nilai ini maka perlu dilakukan pengujian dengan menggunakan SPSS 20 melalui cara yaitu dalam bentuk uji *kolmogrov smirnov*. Kriteria pengujian normalitas adalah apabila angka signifikansi (Sig.) > 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila angka signifikansi (Sig.)

$< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.² Berikut merupakan hasil dari uji normalitas:

Tabel 4.4

Uji Normalitas dengan Sample Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2657.446229
	Absolute	.306
Most Extreme Differences	Positive	.306
	Negative	-.236
Kolmogorov-Smirnov Z		1.838
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002

Sumber : Output SPSS 20.

Hasil Uji Normalitas sebelum moderasi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.4 menunjukkan hasil Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,002 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig (2-tailed) kurang dari 0,05.

2. Uji Multikolinieritas (Sebelum Perbaikan)

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen

² Singgih Santoso, *Statistik Multivariat Konsep Aplikasi Dan Spss*, 44-46.

(multikolinieritas). Untuk mendeteksi atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi yaitu dengan:

- 1) Nilai R² yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel independen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0.9), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.

Mengamati nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai cut-off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 . Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.

Tabel. 4.5

Uji Multikonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1 Pendanaan	.011	88.554
	X2 Investasi	.115	8.704
	X3 Operasi	.013	76.014

Sumber : Output SPSS 20.

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada masing-masing variabel adalah harus lebih besar dari 0,10. Nilai *tolerance* pada variabel Arus Kas Pendanaan sebesar $0,011 < 0,10$ dan pada variabel Arus Kas Investasi

menunjukkan angka sebesar $0,115 > 0,10$, pada variabel Arus Kas Operasi menunjukkan sebesar $0,013 < 0,10$. Sedangkan nilai VIF pada masing-masing variabel menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 10,0, yaitu pada variabel Arus Kas Pendanaan nilai VIF nya sebesar 88.554 dan nilai VIF Arus Kas Investasi juga sama yaitu sebesar 8.704 dan nilai VIF Arus Kas Operasi nialinya sebesar 76.014. Berdasarkan nilai diatas menunjukkan bahwa pada model regresi ini terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas (Sebelum Perbaikan)

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut hesteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi hesteroskedastisitas.

Deteksi ada tidaknya hesteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu grafik Scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi Y sesungguhnya) yang telah di Studentized.

Dasar analisis :

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

Jika tidak ada pola yang jelas, secara titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.³

Tabel. 4.6
Uji Heteroskedastisitas dengan Glajser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1899.148	495.817		3.830	.001
1 X1 Pendanaan	-6.050E-010	.000	-1.158	-.762	.452
X2 Investasi	-3.822E-010	.000	-.446	-.937	.356
X3 Operasi	-2.168E-010	.000	-.682	-.484	.631

Sumber : Output SPSS 20.

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dengan menggunakan uji glajser untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas, dilihat dari nilai signifikannya pada variabel Arus Kas Pendanaan sebesar $0,452 > 0,05$, dan Arus Kas Investasi $0,356 > 0,05$, Arus Kas Operasi $0,631 > 0,05$ Maka, dapat disimpulkan bahwa pada model ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi (Sebelum Perbaikan)

Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditentukan pada data serial waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik

³ Moh. Kasiram, *Metodologi Penelitian: Refleksi Pengembangan dan Pemahaman penggunaan Metode Penelitian* (Malang: UIN Maliki Pres, 2010), hlm. 120.

adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi.

Dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H_0 = tidak adanya autokorelasi, $r = 0$

H_a = ada autokorelasi, $r \neq 0$

Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan metode *Durbin-Watson test* yang berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

- a) Jika $d < d_l$, berarti terdapat autokorelasi positif.
- b) Jika $d > (4 - d_l)$, berarti terdapat autokorelasi negative
- c) Jika $d_u < d < (4 - d_u)$, berarti tidak dapat autorelasi
- d) Jika $d_l < d < d_u$ atau $(4 - d_u)$, berarti tidak dapat disimpulkan.⁴

Tabel 4.7

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.406 ^a	.165	.087	2779.224	1.444

Sumber : Output SPSS 20.

Pada tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 0.906. Untuk dapat menilai apakah terdapat autokorelasi atau tidak pada model ini, perlu dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* (DW) dengan tingkat signifikan (α) = 0,05, jumlah data (n) = 36 dan jumlah variabel independen (k) = 3 hasilnya sebagai berikut :

⁴ Danang Sunyoto, *Metodologi Penelitian Akuntansi* (Bandung: Rfika Aditama, 2013), hlm. 98.

Tabel 4.8

Tabel *Durbin Watson*

Dl	Du	4-Dl	4-Du	D
1.295	1.653	2.705	2.347	1.444

Sumber : Data diolah 2022

Berdasarkan pada tabel 4.8 diperoleh nilai dl sebesar 1,295 dan nilai 4-dl sebesar 2,705. Nilai du sebesar 1,653 dan nilai 4-du sebesar 2,347. Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa $dL < d < dU$ ($1.295 < 1.444 < 1.653$), jadi tidak terdapat kesimpulan.

Pada uji asumsi klasik pertama di atas menunjukkan bahwa model tidak berdistribusi normal atau tidak lolos uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi sehingga perlu di obati dan dilakukan pengujian ulang agar model bisa lolos dari keseluruhan uji asumsi klasik.

Menurut Agus Irianto “apabila data yang terkumpul tidak halus atau terlalu besar atau terlalu kecil maupun tidak memenuhi persyaratan untuk di analisis lebih lanjut, maka diperlukan tranformasi. Beberapa cara transformasi yang sering dilakukan adalah mengurangi, menambah, mengali, membagi. Logaritma maupun trnaformasi ke Z skor.”⁵

Dalam hal ini peneliti melakukan perbaikan data dengan menggunakan tranformasi *Interquartile range* dengan menambah angka terbesar di variabel X tersebut dan dikurangi variabel X-nya. Menggunakan rumus Logaritma Natural

⁵ Agus Irianto, *Statistik Konsep Dasar* (Jakarta: Prenada Media, 2016), 48–49.

LN= (K-N) agar menghindari kehilangan data atau *Missing data* dikarenakan sampel yang sedikit.

D. Uji Asumsi Klasik Kedua (Setelah Perbaikan)

1. Uji Normalitas

Tabel 4.9

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.05956572
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.153
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		.917
Asymp. Sig. (2-tailed)		.370

Sumber : Output SPSS 20.

Hasil Uji Normalitas sebelum moderasi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.9 menunjukkan hasil Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,370 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.10

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LN_X1	.984	1.016

LN_X2	.983	1.017
LN_X3	.984	1.016

Sumber : Output SPSS 20.

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada masing-masing variabel adalah harus lebih besar dari 0,10. Nilai *tolerance* pada variabel Arus Kas Pendanaan sebesar $0,984 > 0,10$ dan pada variabel Arus Kas Investasi menunjukkan angka sebesar $0,983 > 0,10$, pada variabel Arus Kas Operasi menunjukkan sebesar $0,984 > 0,10$. Sedangkan nilai VIF pada masing-masing variabel menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 10,0, yaitu pada variabel Arus Kas Pendanaan nilai VIF nya sebesar 1.016 dan nilai VIF Arus Kas Investasi juga sama yaitu sebesar 1.017 dan nilai VIF Arus Kas Operasi nialinya sebesar 1.016. Berdasarkan nilai diatas menunjukkan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.11

Uji Heteroskedastisitas Metode Dengan Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	10.034	1.959		5.121	.000
1 LN_X1	.001	.038	.006	.038	.970
LN_X2	-.045	.037	-.204	-1.212	.234
LN_X3	-.053	.036	-.245	-1.457	.155

Sumber : Output SPSS 20.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas dengan menggunakan uji glajser untuk mendeteksi gejala heteroskdastisitas, dilihat dari nilai signifikannya pada variabel Arus Kas Pendanaan sebesar $0,970 > 0,05$, dan Arus Kas Investasi $0,234 > 0,05$,

Arus Kas Operasi $0,155 > 0,05$ Maka, dapat disimpulkan bahwa pada model ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4.12

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.334 ^a	.112	.028	1.10812	1.181

Sumber : Output SPSS 20.

Pada tabel 4.12 diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.181. Untuk dapat menilai apakah terdapat autokorelasi atau tidak pada model ini, perlu dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* (DW) dengan tingkat signifikan (α) = 0,05, jumlah data (n) = 36 dan jumlah variabel independen (k) = 3 hasilnya sebagai berikut :

Tabel 4.13

Tabel *Durbin Watson*

Dl	Du	4-Dl	4-Du	D
1.295	1.653	2.705	2.347	1.181

Sumber : Data diolah 2022

Berdasarkan pada tabel 4.13 diperoleh nilai dl sebesar 1,295 dan nilai 4-dl sebesar 2,705. Nilai du sebesar 1,653 dan nilai 4-du sebesar 2,347. Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa $d < dl$ ($1.181 < 1.295$), artinya terjadi autokorelasi positif.

Berdasarkan pada uji asumsi klasik kedua di atas setelah melakukan perbaikan data, model masih terjadi gejala autokorelasi positif, sehingga perlu di

obati dengan metode lain dan dilakukan pengujian ulang agar model bisa lolos dari keseluruhan uji asumsi klasik. Dalam mengatasi masalah autokorelasi tersebut menurut Widarjono dalam bukunya Nikolaus Duli ada beberapa cara yaitu: Dengan cara mentransformasi data atau bisa dengan mengubah model regresi ke dalam bentuk persamaan beda umum. Selain itu juga bisa dengan memasukkan variabel lag dari variabel terikatnya menjadi salah satu variabel bebas, sehingga data observasi menjadi berkurang 1.”⁶ Di sini peneliti menggunakan metode cochrane orcutt untuk mengatasi gejala autokorelasi, yaitu dengan memasukkan dan mentransformasikan variabel ke lag sehingga data berkurang 1, berikut hasilnya:

E. Uji Asumsi Klasik Ketiga (Setelah Perbaikan)

1. Uji Asumsi Klasik Ketiga (Setelah Perbaikan)

Tabel 4.14

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.94436732
Most Extreme Differences	Absolute	.157
	Positive	.131
	Negative	-.157
Kolmogorov-Smirnov Z		.930
Asymp. Sig. (2-tailed)		.353

Sumber : Output SPSS 20.

⁶ Nikolaus Duli, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS* (Yogyakarta: Deepublish, 2019), 122.

Hasil Uji Normalitas sebelum moderasi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.14 menunjukkan hasil Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,353 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas Ketiga (Setelah Perbaikan)

Tabel 4.15

Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Lag_X1	.993	1.007
	Lag_X2	.946	1.058
	Lag_X3	.946	1.057

Sumber : Output SPSS 20.

Berdasarkan tabel 4.15 diatas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada masing-masing variabel adalah harus lebih besar dari 0,10. Nilai *tolerance* pada variabel Arus Kas Pendanaan sebesar $0,993 > 0,10$ dan pada variabel Arus Kas Investasi menunjukkan angka sebesar $0,946 > 0,10$, pada variabel Arus Kas Operasi menunjukkan sebesar $0,946 > 0,10$. Sedangkan nilai VIF pada masing-masing variabel menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 10,0, yaitu pada variabel Arus Kas Pendanaan nilai VIF nya sebesar 1.007 dan nilai VIF Arus Kas Investasi juga sama yaitu sebesar 1.058 dan nilai VIF Arus Kas Operasi nialinya sebesar 1.057. Berdasarkan nilai diatas menunjukan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas Ketiga Setelah Perbaikan

Tabel 4.16

Uji Heteroskedastisitas Metode Dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.901	1.147		5.144	.000
Lag_X1	-.004	.032	-.021	-.121	.905
Lag_X2	-.028	.031	-.157	-.882	.385
Lag_X3	-.045	.032	-.250	-1.405	.170

Sumber : Output SPSS 20.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas dengan menggunakan uji glajser untuk mendeteksi gejala heteroskdastisitas, dilihat dari nilai signifikannya pada variabel Arus Kas Pendanaan sebesar $0,905 > 0,05$, dan Arus Kas Investasi $0,385 > 0,05$, Arus Kas Operasi $0,170 > 0,05$ Maka, dapat disimpulkan bahwa pada model ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4.17

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.263 ^a	.069	-.021	.98901	1.875

Sumber : Output SPSS 20.

Pada tabel 4.17 diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.875. Untuk dapat menilai apakah terdapat autokorelasi atau tidak pada model ini, perlu dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* (DW) dengan tingkat signifikan (α) = 0,05, jumlah data (n) = 35 dan jumlah variabel independen (k) = 3 hasilnya sebagai berikut :

Tabel 4.18

Tabel *Durbin Watson*

DI	Du	4-DI	4-Du	D
1.283	1.652	2.716	2.347	1.875

Sumber : Data diolah 2022

Berdasarkan pada tabel 4.18 diperoleh nilai dl sebesar 1,283 dan nilai 4-dl sebesar 2,716. Nilai du sebesar 1,652 dan nilai 4-du sebesar 2,347. Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa $du < d < 4-dl$ ($1.652 < 1.875 < 2,347$), jadi tidak terjadi autokorelasi.

F. Uji Hipotesis

1. Uji Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Regresi linear yaitu regresi yang memiliki satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen. Model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:⁷

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

⁷ Wiratna Sujarweni, *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS* (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2016), hlm. 108

Tabel 4.19

Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	5.901	1.147		5.144	.000
	Lag_X1	-.004	.032	-.021	-.121	.905
	Lag_X2	-.028	.031	-.157	-.882	.385
	Lag_X3	-.045	.032	-.250	-1.405	.170

Sumber : Output SPSS 20

Berdasarkan *output* SPSS pada tabel 4.20 menghasilkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 5.901 + -0.004 (X1) + -0,028(X2) + -0,045 (X3) + e$$

Dimana:

- a. Nilai konstanta bernilai positif yaitu sebesar 5,901 menunjukkan bahwa jika variabel Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi bernilai konstan atau sama dengan nol, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 5.901.
- b. Nilai koefisien regresi variabel Arus Kas Pendanaan menunjukkan nilai negatif sebesar -0,004. Hal ini menunjukkan adanya hubungan searah antara Arus Kas Pendanaan dengan Harga Saham. Dari nilai tersebut dapat diartikan bahwa setiap peningkatan nilai Arus Kas Pendanaan sebesar 1 satuan, maka Harga Saham akan naik sebesar -0,004 satuan.

- c. Nilai koefisien regresi variabel Arus Kas Investasi menunjukkan nilai negatif sebesar -0,028. Hal ini menunjukkan adanya hubungan searah antara Arus Kas Investasi dengan Harga Saham. Dari nilai tersebut dapat diartikan bahwa setiap peningkatan nilai Arus Kas Investasi sebesar 1 satuan, maka Harga Saham akan naik sebesar -0,028 satuan.
- d. Nilai koefisien regresi variabel Arus Kas Operasi menunjukkan nilai negatif sebesar -0,045. Hal ini menunjukkan adanya hubungan tidak searah antara Arus Kas Operasi dengan Return Saham. Dari nilai tersebut dapat diartikan bahwa setiap peningkatan nilai Arus Kas Operasi sebesar 1 satuan, maka Return Saham akan turun sebesar -0,045 satuan.

2. Uji F Simultan

Pada penelitian ini uji F dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Pengujian dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} atau dengan membandingkan nilai signifikan dengan 0,05, di mana jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai signifikan $< 0,05$ dapat diartikan variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Rumus mencari $F_{tabel} = (k; n-k) = (3 ; 35-2) = (3 ; 33) = 2,892$

Tabel 4.20

Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.559	3	.186	.362	.781 ^b
	Residual	15.965	31	.515		
	Total	16.524	34			

Sumber : Output SPSS 20.

Pada tabel 4.20 merupakan hasil uji F yang menunjukkan F_{hitung} sebesar $0,362 < F_{tabel}$ 2,874 dan nilai signifikan sebesar $0,781 > 0,05$. Kesimpulan H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak hal ini menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Pendanaan (X1), Arus Kas Investasi (X2), dan Arus Kas Operasi (X3) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y).

3. Uji T Parsial

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh masing-masing variabel independen (bebas) yang terdiri dari variabel arus kas pendanaan, arus kas investasi dan arus kas operasi, terhadap variabel dependen (terikat) yaitu harga saham. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$.

Tabel 4.21

Hasil Uji T Parsial

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.901	1.147		
	Lag_X1	-.004	.032	-.021	.905
	Lag_X2	-.028	.031	-.157	.385
	Lag_X3	-.045	.032	-.250	.170

Sumber : Output SPSS 20.

a. Variabel Arus Kas Pendanaan

Berdasarkan tabel 4.21 diatas menunjukkan nilai *Coeffisients Beta* (nilai pengaruh langsung) pada variabel Arus Kas Pendanaan yang bernilai negatif sebesar -0,004 dan nilai signifikansi sebesar $0,905 > 0,05$. Dari urain tersebut dapat

disimpulkan bahwa H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Jadi Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

b. Variabel Arus Kas Investasi

Berdasarkan tabel 4.21 diatas menunjukkan nilai *Coeffisients Beta* (nilai pengaruh langsung) pada variabel Arus Kas Pendanaan yang bernilai negatif sebesar -0,028 dan nilai signifikansi sebesar $0,385 > 0,05$. Dari urain tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Jadi Arus Kas Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

c. Variabel Arus Kas Operasi

Berdasarkan tabel 4.21 diatas menunjukkan nilai *Coeffisients Beta* (nilai pengaruh langsung) pada variabel Arus Kas Pendanaan yang bernilai negatif sebesar -0,045 dan nilai signifikansi sebesar $0,170 > 0,05$. Dari urain tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Jadi Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 4.16

Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.263 ^a	.069	-.021	.98901	1.875

Sumber : Output SPSS 20

Berdasarkan pada tabel 4.16 diketahui nilai R Square (R^2) sebesar 0,263. Dapat disimpulkan bahwa variabel Arus Kas Pendanaan, Aruska Investasi dan Arus Kas Operasi dapat menjelaskan variasi dari variabel Harga Saham sebesar 0,069% sementara sisanya 99,931% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Dengan kata lain variabel Harga Saham dipengaruhi oleh variabel Arus Kas Pendanaan, Arus kas Investasi dan Arus Kas Operasi secara bersama-sama sebesar 0,069%.

G. Pembahasan

1. Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021

Perusahaan menyajikan laporan arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dengan cara yang paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan keuangan untuk menilai pengaruh dari aktivitas tersebut terhadap posisi perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara ketiga aktivitas tersebut.⁸

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang melibatkan perubahan jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Pengungkapan

⁸ Subhani, "Analisis Arus Kas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan (Studi Pada Kud Sido Makmur Lumajang)" Jurnal WIGA ISSN NO 2088-0944 Vol. 5 No. 1, Maret 2015 hlm, 62

terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah penting karena berguna untuk memprediksi klaim atau arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas.⁹

Pelaporan arus kas dari aktivitas pendanaan tidak dipengaruhi oleh metode langsung ataupun tidak langsung. Jika arus kas masuk dari aktivitas pendanaan lebih besar disbanding dengan arus kas keluarnya, maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas pendanaan akan dilaporkan. Sebaliknya, jika arus kas masuk dari aktivitas pendanaan lebih kecil dibandingkan arus kas keluarnya, maka arus kas bersih yang digunakan dalam aktivitas pendanaan dilaporkan.¹⁰

Pada Hipotesis pertama menunjukkan nilai *Coeffisients Beta* (nilai pengaruh langsung) pada variabel Arus Kas Pendanaan yang bernilai negatif sebesar -0,004 dan nilai signifikansi sebesar $0,905 > 0,05$. Dari urain tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Jadi Arus Kas Pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham.

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

⁹ Ibid hlm, 26

¹⁰ Baru Harahap, dan Syahril Effendi, “Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2019” JURNAL AKUNTANSI BARELANG e-ISSN 2580-5118 Vol.5 No. 1 Tahun 2020, hlm 5

perusahaan pada umumnya dan akibatnya juga kurang dapat mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan sehingga sebagian investor tidak berpatokan pada arus kas pendanaan sebagai bahan pengambilan keputusan.¹¹

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang diteliti oleh Saartje Dompas Laoh pada tahun 2014 dengan judul Pengaruh arus kas aktifitas operasi, investasi, pendanaan dan laba perusahaan terhadap harga saham pada Bursa efek Indonesia periode 2009-2012. Pada penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.¹²

Informasi laporan arus kas pendanaan belum dapat dijadikan sebagai acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena investor tidak terlalu memandang kenaikan atau penurunan kas dari pendanaan sebagai alat ukur dalam transaksi yang mendorong peningkatan harga saham yang beredar.

2. Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas, sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.¹³

¹¹ Muchriana Muchran and M. Fajrin A. Thaib, "Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018," *AJAR* 3, no. 01 (February 29, 2020): 37, <https://doi.org/10.35129/ajar.v3i01.103>.

¹² Saartje Dompas Laoh, "*Pengaruh Arus Kas Aktifitas Operasi, Investasi, Pendanaan Dan Laba*" *Journal of Business and Economics* ISSN: 1412-0070 Vol. 13 No. 2, 2014

¹³ Muchriana Muchran, dan M. Fajrin A. Thaib "Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018" *AJAR* VOL. 3 NO. 01 (FEBRUARI) 2020, hlm. 26

Yang dimaksud dengan aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pengungkapan arus kas yang berasal aktivitas investasi perlu dilakukan, sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.¹⁴

Pelaporan arus kas dari aktivitas investasi tidak di pengaruhi oleh metode langsung ataupun metode tidak langsung. Jika arus kas masuk dari aktivitas investasi lebih besar dibanding dengan arus kas keluarnya, maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas investasi akan dilaporkan. Sebaliknya, jika arus kas masuk dari aktivitas investasi lebih kecil dibanding dengan arus kas keluarnya, maka arus kas bersih yang digunakan dalam aktivitas investasi dilaporkan.¹⁵

Berdasarkan hasil analisis Hipotesis kedua pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai bahwa *Coefficients Beta* (nilai pengaruh langsung) pada tabel 4.21 yaitu variabel Arus Kas Investasi yang bernilai negatif sebesar -0,028 dan nilai signifikansi sebesar $0,385 > 0,05$. Dari urain tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Jadi Arus Kas Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Hasil ini mengindikasikan adanya investasi yang mencerminkan perusahaan banyak menggunakan investasi ke perusahaan lain yang hasilnya diharapkan akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Hal ini tetap diperhatikan oleh

¹⁴ Subhani, “*Analisis Arus Kas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan (Studi Pada Kud Sido Makmur Lumajang)*” Jurnal WIGA ISSN NO 2088-0944 Vol. 5 No. 1, Maret 2015 hlm, 61

¹⁵ Baru Harahap, dan Syahril Effendi, “*Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2019*” JURNAL AKUNTANSI BARELANG e-ISSN 2580-5118 Vol.5 No. 1 Tahun 2020, hlm 5

para investor dalam pengambilan keputusannya. Namun, melihat realita yang ada investor belum sepenuhnya menjadikan aktivitas ini sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi saat ini karena keuntungan dari kegiatan berinvestasi yang diperolehnya tidak langsung diterima, melainkan di masa yang akan datang. Sedangkan para investor bertujuan menanamkan investasinya untuk mendapatkan *return* dalam setiap mereka berinvestasi dan sebagian akan menunggu investasi tersebut menjadi nyata memberikan *return* saham. Selain itu, faktor waktu dalam perputaran dan ketidakpastian investasi juga membuat hasil ini berpengaruh negatif.¹⁶

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Muchriana, Muchrani, M.Fajri dan A.Thajib pada tahun 2020 dengan judul penelitiannya Pengaruh Arus kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia periode 2015-2018. Pada penelitiannya menunjukkan bahwa Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh signifikan.¹⁷

Tidak berpengaruhnya arus kas investasi terhadap harga saham karena arus kas investasi suatu perusahaan dapat bernilai positif maupun negatif. Arus kas yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan pendapatan dari investasi yang dilakukannya, sedangkan arus kas investasi yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan investasi seperti membeli aktiva tetap jangka

¹⁶ Novy Budi A

DILIAWAN and Sugeng PAMUDJI, "Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)" (other, Universitas Diponegoro, 2010), 23, <http://eprints.undip.ac.id/24467/>.

¹⁷ Muchriana Muchran, dan M. Fajrin A. Thaib "Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018" AJAR VOL. 3 NO. 01 (FEBRUARI) 2020

panjang, surat-surat berharga atau memberikn pinjaman kepada perusahaan lain dengan maksud untuk memperoleh kuantungan dimasa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa nilai arus kas investasi yang positif maupun negatif tidak akan mempengaruhi tingkat keuntungan saham yang diterima investor.

3. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan.¹⁸

Kas dan setara kas dari aktivitas operasi merupakan indikator untuk menentukan apakah perusahaan menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan luar. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan

¹⁸ Muchriana Muchran, dan M. Fajrin A. Thaib “Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018” AJAR VOL. 3 NO. 01 (FEBRUARI) 2020, hlm. 26

perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.¹⁹

Berdasarkan hasil data pengujian hipotesis yang dilakukan oleh peneliti diperoleh hasil yang tertera pada tabel 4.21. Dari perolehan hasil tersebut diketahui jika variabel arus kas operasi tidak ada pengaruh signifikan terhadap harga saham yang mendapatkan hasil nilai koefisien regresi negatif sebesar $-0,045$ dengan nilai signifikansi adalah $0,170 > 0,05$ yang artinya lebih besar daripada taraf signifikansinya yang sebesar $0,05$. Maka dari itu, variabel Arus kas operasi tidak ada pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Debbie Christine pada tahun 2016, dengan judul penelitiannya yaitu Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Pada penelitiannya menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.²⁰

Tidak berpengaruhnya total arus kas operasi terhadap harga saham karena informasi total arus kas operasi lebih berguna untuk memprediksi penyediaan arus kas operasi untuk membayar utang kepada kreditor dan deviden kepada investor, dan bukan besarnya keuntungan yang akan diterima oleh investor atas investasi saham. Sementara itu sebagian investor tidak selalu tertarik dengan keuntungan dari

¹⁹ Subhani, “*Analisis Arus Kas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan (Studi Pada Kud Sido Makmur Lumajang)*” Jurnal WIGA ISSN NO 2088-0944 Vol. 5 No. 1, Maret 2015 hlm, 61

²⁰ Debbie Christine, “*Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)*”, Forum Keuangan dan Bisnis V, ISBN : 978-602-17225-6-5 Th. 2016

pembagian deviden dan lebih tertarik dengan keuntungan yang bersihfat *capital gain*. Tidak berpengaruhnya total arus kas terhadap harga saham juga karena investor lebih tertarik untuk menghasilkan informasi laba untuk memperoleh keuntungan.

4. Pengaruh Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah menguji adanya pengaruh Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 yang diuji secara simultan atau bersamaan. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan SPSS versi 20 diperoleh hasil bahwa Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Operasi secara simultan menggunakan uji *Omnibus Tests of Model Coefficients* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Pernyataan ini diperkuat dan dapat dibuktikan melalui hasil uji yang terdapat pada tabel 4.20, dengan signifikansinya adalah $0,781 > 0,05$ maka dapat diartikan secara simultan tidak terdapat pengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham.

Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Operasi tidak ada pengaruh signifikan terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dikarenakan berdasar kepada hasil output SPSS dengan nilai signifikansi $<0,05$. Hal tersebut mengartikan bahwa Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Operasi bukan berdasar kepada

variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini, melainkan faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena dalam pengambilan suatu keputusan investasi, investor juga mempertimbangkan hal-hal lain diluar arus kas operasi, investasi, dan pendanaan, seperti pembagian deviden, risiko yang terjadi pada perusahaan, keadaan pasar, kondisi sosial, politik, ekonomi, dan lain-lain. Salah satu contoh misalnya deviden tunai atau deviden dalam bentuk kas yang dibagikan oleh perusahaan.