

PENGARUH TOTAL ARUS KAS, DEBT TO EQUITY RATIO DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP HARGA SAHAM

Yenny Ernawati¹; Eny Purwaningsih²

Universitas Esa Unggul^{1,2}

Email : yennyernawatii@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh total arus kas, debt to equity ratio dan return on assets terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Desain risetnya untuk membuktikan bahwa rasio keuangan perusahaan mempengaruhi harga saham. Total arus kas, DER dan ROA sebagai variabel independen. Harga saham sebagai variabel dependen. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel total arus kas, DER dan ROA bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini meliputi arus kas secara keseluruhan memiliki pengaruh yang menguntungkan pada harga saham, DER memiliki pengaruh negatif dan ROA tidak memiliki pengaruh.

Kata Kunci : Pengaruh; Total Arus Kas; DER, ROA; Harga Saham

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect of total cash flow, debt to equity ratio and return on assets on stock prices. This research uses quantitative research with a causal approach. The research design is to prove that the company's financial ratios affect stock prices. Total cash flow, DER and ROA as independent variables. Stock price as the dependent variable. Based on the results of research and discussion, it can be concluded that simultaneously the variables of total cash flow, DER and ROA together have a significant effect on stock prices. These results include that overall cash flow has a favorable effect on stock prices, DER has a negative effect and ROA has no effect.

Keywords : Influence; Total Cash Flow; DER; ROA; Stock Price

PENDAHULUAN

Saham salah satu jenis investasi yang sering dicari oleh penanam saham (investor) diperdagangkan bursa. Investor mengantisipasi keuntungan dari investasi ekuitas (Untari *et. al.*, 2020). Informasi disimpan pada operasi investasi, termasuk data keuangan harga saham dalam penambahan modal perusahaan memiliki berbagai keuntungan bagi perusahaan. Untuk itu sumber dana eksternal selain bank yang diharapkan dapat menjamin pembiayaan perusahaan dalam jangka panjang melalui pasar modal (Siswanto, 2021). Oleh karena itu, supaya investor yakin saat berinvestasi dan tidak merugi, maka investor wajib memantau fluktuasi dan aspek yang berpengaruh pada harga saham saat mengambil keputusan (Dewi & Suwarno, 2022).

Fenomena yang terkait dengan harga saham berasal dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun pada perdagangan akhir tahun 2020, dimana IHSG pada tutup tahun mengalami penurunan diangka 57,10 poin atau 0,95% dengan harga 5.979 hal ini sebagian besar disebabkan oleh masuknya wabah covid-19, sehingga IHSG mengakumulasi penurunan 5,09% dari nilai harga saham 6.283 diawal tahun 2020. Dari 10 indeks sektoral, sektor keuangan juga mengalami penurunan hingga 0,65% (cnbcindonesia.com, 2020).

Salah satu fenomena lainnya yang dialami oleh bank-bank BUMN di Indonesia, yang pertama pada Bank Mandiri (BMRI) pada tahun 2018 harga saham tercatat 7.375 dan tahun 2019 harga saham naik tipis menjadi 7.675 dengan rasio utang terhadap modal 4,90% namun setelah masuknya wabah covid-19 tahun 2020 harga saham menurun 6.325 atau setara 17,59%, dan rasio utang pada modal mengalami peningkatan yang meyentuh 5,94% dari atau setara 1,04% dibandingkan tahun lalu, dan tidak jauh berbeda dengan Bank Mandiri (BMRI) pada Bank Rakyat Indonesia (BBRI) harga saham pada tahun 2018 yang tercatat 3.660 sempat naik pada tahun 2019 sebelum masuknya wabah covid-19 ke Indonesia dengan nilai 4.400 dengan rasio utang terhadap modal 5,66% namun pada tahun 2020 harga saham BBRI mengalami lonjakan rasio utang terhadap modal ke angka 6,40% dengan penurunan nilai harga saham 4.170 atau setara 5,23% dibandingkan tahun 2019 (RTI Business Idx, 2020).

Aktivitas arus kas laporan keuangan, menggambarkan arus kas masuk dan arus keluar selama periode waktu tertentu, dihasilkan dari laporan arus kas yang mencantumkan aktivitas operasi (AO), aktivitas investasi (AI), dan aktivitas pendanaan (AP). Menurut Delvianti *et. al.*, (2020) data arus kas terpenting dipakai selaku basis guna mengevaluasi kapasitas entitas untuk memperoleh kas dan setara kas serta kebutuhannya guna memakai arus kas yang dapat berdampak pada harga saham perusahaan. Namun penelitian Pasaribu *et. al.*, (2021) menunjukkan arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berdampak kecil pada harga saham karena nilai arus kas yang tidak terduga atau bahkan negatif menyiratkan kemampuan perusahaan yang lemah.

Lestari & Suryantini (2019) menyimpulkan bahwa investor perlu melihat laba bersih perusahaan yang ada untuk berinvestasi rasio dipakai guna menganalisa laba bersih dari ROA dan temuan riset bahwasannya ROA berdampak pada harga saham.

Sementara Anggraini & Prayudi (2020) mengemukakan ROA besar sebagai kinerja perusahaan terbaik didalam kelola keseluruhan aset dipunyai entitass, dan jika ROA lebih besar membuat investor akan tertarik membeli saham di entitas, tentunya sehingga banyak permintaan untuk mengakuisisi saham tersebut, yang juga akan meningkatkan harga saham. Setiap perusahaan memiliki laporan keuangan yang mempengaruhi perubahan harga saham, dan untuk melakukan investasi, investor perlu memikirkannya dengan melihat laporan keuangan laba perusahaan (Lubi *et al.*, 2021).

Nur'aidawati (2018) mengemukakan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi menunjukkan kewajiban membayar yang lebih besar, dengan demikian, tingkat pengembalian yang lebih rendah, yang berpotensi ada dampak negatif pada harga saham. Berdasar Sukayasih *et. al.*, (2019) karena setiap penurunan unit rasio hutang terhadap ekuitas menaikkan tingkat harga saham, dan sebaliknya, setiap kenaikan unit rasio hutang terhadap ekuitas menurunkan harga saham.

Harga saham berpengaruh signifikan terhadap apakah investor memilih untuk berinvestasi ataupun tidaknya. Harga saham akan berfluktuasi berdasarkan penawaran dan permintaan sahamnya di pasar modal serta keadaan bisnis. Isu dan kegiatan yang marak terjadi di negara asal (Ardiyanto *et. al.*, 2020). Menurut Firmansyah & Maharani (2021) investor pasti akan melihat fluktuasi harga saham suatu perusahaan sebagai representasi kinerja perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi di dalamnya.

Penelitian mengenai praktik harga saham yang telah dilakukan secara umum. Anggraini *et. al.*, (2020) pada penelitian bertema dampak ROA dan ROE pada harga saham dengan objek risetnya entitas manufaktur tercatat di BEI periode 2011-2018. Riset Dewi & Suwarno (2022) bertema dampak ROA, ROE, EPS dan DER pada harga saham dengan objek risetnya entitas LQ45 tercatat di BEI periode 2016-2020. Namun demikian yang membedakan dengan penelitian ini ialah adanya variabel total arus kas. Selain itu, rentang waktu penelitiannya yaitu periode 2018-2020 dengan objek penelitiannya perusahaan keuangan sub sektor perbankan yang terdaftar pada BEI. Pemilihan variabel total arus kas pada penelitian ini karena rasio keuangan ini sangatlah penting untuk pertimbangan para pemegang saham agar lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena aktivitas-aktivitas keuangan yang ada didalam perusahaan akan berdampak pada industri juga, dan digunakan sebagai salah satu pertimbangan investor untuk berinvestasi dimana semakin besar total arus kas atas

aktivitas entitas maka berdampak pada kenaikan harga saham beserta tingginya *return* untuk pemegang saham. Tujuan penelitian ini guna meninjau secara empiris dampak total arus kas, DER dan ROA pada harga saham, dengan terpisah dan bersamaan di entitas keuangan sub sektor perbankan selama periode 2018–2020.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini mulanya dikemukakan oleh Arkelof (1970) mengatakan bahwa perusahaan mengirim sinyal ke pasar saham dalam bentuk informasi dengan maksud untuk memperingatkan perusahaan berkualitas tinggi. Menurut teori *signaling* Ross (1976) eksekutif perusahaan yang memiliki pengetahuan lebih tentang laporan keuangan perusahaan akan terdorong untuk membaginya dengan calon investor, menaikkan harga saham perusahaan. Manfaat teori sinyal adalah membuat bisnis untuk menonjol dari mereka yang tidak memiliki kabar baik dengan memperbarui pasar saham pada situasi mereka. Informasi ini dikirim oleh bisnis dengan rekam jejak kinerja keuangan yang baik. Kinerja yang akan datang jadi sinyal kuat pasar saham tidak akan mempercayai kinerja yang buruk (Wolk & Tearney, 1997). Menurut Prasetya *et. al.*, (2022) munculnya informasi asimetris diantara entitas (manajemen) dan pihak eksternal (investor) sehingga manajer memperingatkan investor ketika informasi berharga tersedia dalam upaya untuk meningkatkan harga saham perusahaan.

Teori Relevansi Nilai

Teori relevansi nilai digunakan untuk menganalisis dampak angka akuntansi terhadap harga saham (Barth *et. al.*, 2001). Angka akuntansi dikatakan berkorelasi nilai dalam literatur jika angka tersebut menunjukkan korelasi yang dapat digunakan untuk meramalkan nilai pasar ekuitas (Amir *et. al.*, 1993; Beaver, 1998). Menurut Francis dan Schipper (1999) korelasi nilai dapat dijelaskan secara struktural dalam empat cara yang berbeda. Menurut asumsi pertama, harga saham akan dipengaruhi oleh informasi dalam data keuangan. Keuntungan dari penerapan aturan perdagangan berbasis akuntansi adalah bagaimana korelasi nilai kemudian dihitung. Menurut asumsi kedua, data keuangan akan menjadi signifikan jika mengandung variabel penilaian atau data yang membantu. Korelasi statistik antara informasi keuangan dan harga saham memberikan dasar untuk penjelasan ketiga dan keempat, yang didasarkan pada korelasi nilai. Korelasi statistik akan menilai apakah investor benar-benar menggunakan pengetahuan

ini untuk penetapan harga dalam interpretasi ketiga. Harga saham berubah karena investor mengubah ekspektasi mereka sebagai respons terhadap informasi terkait. Korelasi statistik diantara informasi akuntansi dan nilai pasar atau pendapatan memberikan pembenaran keempat dan terakhir, menunjukkan bagaimana informasi akuntansi terkait dengan data yang berguna bagi investor. Kemampuan informasi laporan keuangan yang mempengaruhi nilai saham, terlepas dari sumbernya, digunakan untuk mengukur relevansi nilai.

Total Arus Kas

Pengaruh kegiatan operasional, pembiayaan, dan investasi perusahaan pada arus kas diperhitungkan dalam laporan keuangan yang disebut total arus kas yang merekonsiliasi saldo kas pembukaan dan penutupan (Donald *et. al.*, 2007). Total arus kas yang menunjukkan jumlah dana yang dipergunakan dalam jangka waktu tertentu, didefinisikan sebagai mencerminkan aliran dana dari kas (Triyono & Kaharudin, 2020). Menurut Pasaribu *et. al.*, (2021) total arus kas adalah jenis data yang mengkomunikasikan data pelaporan kas di seluruh organisasi bergantung pada penerimaan dan pembayaran kas dan dapat dibagi menjadi tiga kategori operasional, investasi, dan pendanaan. Selain itu, setiap kegiatan arus kas memberikan informasi kepada pihak yang memanfaatkan laporan keuangan sehingga dapat menentukan bagaimana pengaruhnya terhadap kondisi keuangan perusahaan (Dewi & Suwarno, 2022).

Debt to Equity Ratio

DER didapat dari perbandingan liabilitas dengan ekuitas, digunakan didalam menilai sebuah entitas dalam kelola liabilitasnya (Van & Wachowicz, 2008). Apabila DER menurun, artinya perusahaan dapat meningkatkan respon positif dari pasar, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Amalya, 2018). DER adalah salah satu dari rasio solvabilitas atau *leverage* menggambarkan perusahaan dalam pembayaran kewajiban, seperti pembayaran hutang. Oleh karena itu baik bagi perusahaan maupun investor yang akan menanamkan modalnya. Tingginya rasio DER, maka semakin tidak menentu profitabilitas perusahaan dan ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya (Dewi & Suwarno, 2022). Sedangkan menurut Prasetya *et. al.*, (2022) DER menghitung perbandingan antara total liabilitas

dengan ekuitas, semakin tinggi rasionya, sehingga perusahaan dibiayai kreditor bukan dari sumber keuangannya.

Return On Assets

ROA memberikan informasi terkait efisiensi perusahaan melakukan kegiatan usahanya karena menunjukkan berapa banyak keuntungan yang dapat diperoleh per rupiah aset (Amalya, 2018). Menurut Prazak (2020) investor dapat memahami seberapa efektifnya entitas didalam mentransformasi modal yang diinvestasikannya jadi laba bersih. Prasetya *et. al.*, (2022) berpendapat ROA sebagai rasio menganalisa tingkat pendapatan bersih didapat dari total aset.

Harga Saham

Harga saham timbul dibursa dalam kondisi terpilih (Avdalovic & Milenkovic, 2017). Harga saham dicatat oleh pasar saham pada penutupan bursa, dan naik turunnya harga saham dipengaruhi hubungan antara penawaran dan permintaan dipasar modal. Jika permintaan investor terhadap investasi meningkat, harga saham naik, dan ketika penawaran investor meningkat, harga saham turun (Amalya, 2018). Sedangkan menurut Rahmawati (2019) harga saham sebagai acuan manajemen entitas, kesuksesan laba dapat memuaskan investor rasional, dan harga saham tinggi dapat menciptakan keuntungannya yang baik, maka mempermudah entitas guna memperoleh dana dari eksternal. Jadi harga saham dapat diartikan sebagai harga per lembar saham yang dikeluarkan oleh perusahaan di bursa efek, dimana harga saham penting dalam menetapkan modanya pada perusahaan, karena harga saham merupakan dampak terhadap kinerja emiten (Dewi & Suwarno, 2022). Menurut Prasetya *et. al.*, (2022) harga saham didefinisikan sebagai nilai saham menggambarkan kekayaan perusahaan dimana banyaknya investor yang membeli atau menahan saham tersebut, maka semakin tinggi harganya. Di sisi lain, semakin rendah harganya jika mayoritas investor ingin menjual sahamnya.

Hubungan antara Total Arus Kas, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets* terhadap Harga Saham

Total arus kas dilaporan arus kas memberikan gambaran yang komprehensif tentang operasi dan status keuangan perusahaan (Siregar dan Prabowo, 2021). Kemampuan untuk menghasilkan kas dan setara kas yang ditentukan dengan menggunakan informasi tentang arus kas. Saat membuat pilihan investasi, investor

mempelajari dan menilai kesehatan keuangan entitas menggunakan laporan arus kas. Investor pasti akan memperhatikan hal ini ketika membuat keputusan investasi karena mereka menyukai laporan arus kas karena bebas dari akrual, yang membuatnya lebih sulit untuk dimanipulasi dan lebih mencerminkan situasi bisnis yang sebenarnya (Widyaningsih & Handayani, 2020). Oleh karena itu, perusahaan yang terdaftar di BEI harus mengungkapkan laporan keuangannya secara berkala karena hal itu menunjukkan bahwa mereka telah menjual sahamnya kepada masyarakat umum. Indikator profitabilitas yang digunakan dalam analisis harga saham termasuk ROE, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang dari mengelola aset investasinya, penurunan pengembalian aset, dan selanjutnya jatuhnya harga saham, atau sebaliknya menunjukkan bahwa ROA dan profitabilitas berkorelasi positif (Ching & Afif, 2020). Namun, investor tidak hanya berorientasi pada keuntungan atau *profit oriented*, mereka juga memperhitungkan risiko yang akan mereka terima sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya. Tingginya DER menunjukkan risiko yang tinggi, setiap investor pasti akan menghindari bisnis semacam itu, yang berdampak pada harga saham (Utami & Rudianto, 2020).

Hasil ini selaras dengan riset Purwaningsih & Setiawan (2022) serta Dewi & Suwarno (2022) yaitu secara simultan atau bersamaan seluruh variabel independen yaitu total arus kas, DER dan ROA berdampak terhadap harga saham. Berdasar penjelasan tersebut, maka diajukan hipotesa berikut:

H₁: Total arus kas, *debt to equity ratio* dan *return on assets* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Hubungan antara Total Arus Kas terhadap Harga Saham

Menurut Purwaningsih & Setiawan (2022) harga saham terlihat dari aktivitas arus kas suatu perusahaan dengan mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal dimana dari sudut pandang investor, laporan arus kas dapat menjadi sumber informasi dasar untuk melihat kinerja kegiatan perusahaan dalam merealisasikannya. Dengan kata lain prospek kinerja keuangan suatu perusahaan jika total arus kas meningkat, persediaan melebihi permintaan, dan harga saham akan cenderung naik. Di sisi lain, jika total arus kas kelebihan pasokan, harga saham cenderung turun. Temuan riset Yuliana (2020) menunjukkan arus kas berpengaruh positif terhadap harga saham dikarena semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuan perusahaan

untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Berdasar penjelasan tersebut, maka diajukan hipotesa berikut:

H₂: Total arus kas berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hubungan antara Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham

Sebagaimana menurut Sukayasih *et. al.*, (2019) rasio hutang terhadap ekuitas membandingkan total hutang dengan total aset dan jelas bahwa perusahaan sangat bergantung pada uang dari pemegang saham. Semakin besar beban utang perusahaan, semakin besar dampaknya terhadap pilihan investor untuk tidak membeli saham perusahaan yang menyebabkan harga saham perusahaan menurun. Dengan kata lain, semakin rendah dampaknya terhadap profitabilitas, maka semakin tinggi pula biaya hutang yang harus dibayar perusahaan yang ditunjukkan dengan semakin tinggi rasio hutang terhadap ekuitas. Akibatnya, hak-hak pemegang saham berkurang, yang pada gilirannya mempengaruhi kepentingan investor dan harga saham.

Temuan riset Dewi & Suwarno (2022) mengemukakan DER memiliki nilai rendah maka akan menambah tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang dapat berakibat meningkatnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal dan sebaliknya semakin tinggi nilai DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasar penjelasan tersebut, maka diajukan hipotesa berikut:

H₃: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Hubungan antara Return On Assets terhadap Harga Saham

Return On Assets digunakan untuk menentukan apakah investor telah memperoleh keuntungan sesuai dengan aset yang telah dimilikinya (Accurate.Id, 2020). Artinya, jika rasio ini meningkat semakin banyak aset produktif dalam menghasilkan laba bersih sehingga perusahaan lebih menarik bagi investor. Tingkat pengembalian yang meningkat menjadi penyebab kenaikan ini. Harga saham perusahaan juga akan terpengaruh karena ROA mempengaruhi harga saham akibat peningkatan ROA di pasar modal. Hal ini didukung oleh Amalya (2018) *return on assets* berpengaruh positif terhadap harga saham yang artinya disaat *return on assets* meningkat maka harga saham pun akan meningkat. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diajukan hipotesa berikut:

H₄: *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Desain risetnya untuk membuktikan bahwa rasio keuangan perusahaan mempengaruhi harga saham. Total arus kas, DER dan ROA sebagai variabel independen. Harga saham sebagai variabel dependen. Desain penelitian ini menggunakan pengukuran rasio yang diperoleh dari data perusahaan keuangan sub sektor perbankan dalam BEI. Data rasio didapatkan dari *financial report*, maka dari itu metode pengambilan data menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah industri perbankan di BEI periode 2018-2020 dan laporan keuangannya telah dipublikasikan. Data diperoleh dari website *www.idx.co.id* dengan populasi berjumlah 123 data dari 41 perusahaan. Dalam studi ini, pendekatan *sampling* memakai *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel berdasarkan serangkaian kriteria, khususnya, perusahaan yang merilis laporan keuangan yang menunjukkan pendapatan positif konsisten 2018-2020. Dengan demikian, 84 sampel diperoleh, termasuk 28 perusahaan selama periode 3 tahun. Tiga jenis uji yang digunakan untuk menilai hipotesis adalah uji statistik t, uji *Adjusted R Square*, dan simultan (uji statistik F/ANOVA) (koefisien determinasi).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel dalam suatu penelitian. Hasil pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan dalam table 1.

Dari hasil analisis statistik deskriptif variabel total arus kas mempunyai nilai paling kecil 24,8747 dan nilai paling besar 33,0987, serta rata-rata dari nilai total arus kas sebesar 29,2154 yang artinya perusahaan perbankan mampu menghasilkan keuntungan bersih hingga 29,21% dari aktivitas pendapatan dan pengeluaran perusahaan, dengan *standart deviation* 1,7869. Nilai paling kecil variabel DER yaitu 0,1929 dan paling besar 10,3286, serta rata-rata dari DER 5,5658 yang artinya perusahaan perbankan mampu mengoptimalkan hutang sebesar 55,66% untuk

meyakinkan krediturnya bahwa perusahaan masih mampu membayar kewajiban, dengan *standart deviation* 2,4678. Nilai paling kecil variabel ROA yaitu 0,000011 dan memiliki nilai paling besar 0,0313, serta rata-rata dari nilai ROA 0,0107 yang artinya rata-rata ukuran perusahaan perbankan memiliki aset sebesar 1% dengan *standart deviation* 0,0082. Sedangkan nilai paling kecil pada variabel harga saham yaitu 50,000 dan memiliki nilai paling besar 5.500,000, serta rata-rata dari nilai harga saham 1.427,150 artinya rata-rata perusahaan perbankan mengungkapkan harga saham sebanyak 14,27% dari total keseluruhan *item* pengungkapan harga saham, dengan *standart deviation* 1.644,7440.

Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal ataukah tidak. Uji Normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Hasil pengujian normalitas dalam penelitian ini disajikan dalam table 2.

Dari hasil uji normalitas tingkat *sig.* berada diatas 0,05 yakni sebesar 0,356 dengan artian variabel residual berdistribusi normal, sehingga penelitian dapat dilanjutkan.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Multikolinieritas berarti adanya hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan model regresi. Hasil pengujian multikolinieritas dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 3.

Dari hasil uji multikolinieritas menunjukkan tingkat toleransi variabel indenpenden LN Total arus kas bernilai 0,523, DER bernilai 0,846 serta variabel ROA bernilai 0,556, dimana tingkat toleransi $> 0,10$, dan nilai VIF masih dibawah nilai 10,00 yaitu pada variabel indenpenden total arus kas sejumlah 1,911, DER sejumlah 1,182 serta variabel ROA sebesar 1,799, sehingga tidak ada multikolinieritas.

Uji Heteroskedestisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut

homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini disajikan dalam gambar 1.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *rank spearman*, tingkat *sig.* berada diatas 0,05, variabel LN total arus kas dengan *p-value* 0,606, variabel DER dengan *p-value* 0,395, dan variabel ROA dengan *p-value* 0,432, sehingga pada penelitian ini tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 5.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai DW didapat bernilai 2,025, dimana berdasarkan tabel DW dengan n=120 dan k=3, sehingga signifikan didapat nilai DL sejumlah 1,613 (4-DL sebesar 2,387), sedangkan nilai DU sejumlah 1,736 (4-DU 2,264) sehingga $du \leq dw \leq 4-du$ disimpulkan tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

Hasil pengujian menunjukkan model sebagai berikut:

$$Y = -13.896,462 + 553,734.TAK - 165,910.DER + 12.429,692.ROA + \epsilon$$

Dari tabel tersebut berikut menunjukkan konstanta sebesar -13.896,462 maka variabel harga saham turun -13.896,462. Koefisien ln total arus kas 553,734 artinya setiap ln total arus kas meningkat satu persen dengan asumsi rasio DER dan ROA sama, ln total arus kas pada harga saham yang dilakukan manajemen perusahaan meningkat 553,734%. Koefisien DER -165,910 jika terjadi peningkatan DER 1% dengan asumsi variabel ln total arus kas dan ROA tetap, maka DER praktik harga saham perusahaan menurun -165,910%. Koefisien ROA 12.429,692 berarti ROA meningkat 1% dengan asumsi variabel ln total arus kas dan DER tetap, maka ROA praktik harga saham meningkat 12.429,692%.

Uji-F

Uji F bertujuan untuk mencari apakah variabel independen secara bersama – sama (stimultan) mempengaruhi variabel dependen. Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hasil uji f dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 6.

Berdasarkan pengujian simultan (uji F atau uji ANOVA) didapati jika nilai F hitung $> F$ tabel ($29,132 > 2,68$) menunjukkan nilai signifikan $0,000$. Dengan nilai signifikan yang masih di bawah 5% atau $0,000 < 0,05$ sehingga variabel ln total arus kas, DER dan ROA secara bersamaan berpengaruh terhadap harga saham. (Tabel 7)

Variabel total arus kas memiliki nilai *sig.* $0,000$ dan t hitung $6,207$ dimana $6,207 > 1,9801$, memiliki koefisien beta $553,734$ artinya total arus kas berdampak positif terhadap harga saham. Variabel DER memiliki nilai *sig.* $0,001$ dan t hitung sebesar $-3,265$, dimana $-3,265 < 1,9801$, memiliki koefisien beta $165,910$ disimpulkan DER berdampak negatif terhadap harga saham. Variabel ROA memiliki nilai *sig.* $0,324$ dan t hitung sebesar $0,990$ dimana $0,990 < 1,9801$ disimpulkan ROA tidak berdampak terhadap harga saham.

Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi ini dilakukan dengan maksud mengukur kemampuan model dalam menerangkan seberapa pengaruh variabel independen secara bersama-sama (stimultan) mempengaruhi variabel dependen yang dapat diindikasikan oleh nilai adjusted R-Squared. Hasil pengujian koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 8.

Berdasarkan analisis koefisien determinasi (r) $0,656$, menggambarkan hubungan substansial antara harga saham dan arus kas, rasio utang terhadap ekuitas, dan pengembalian aset karena nilai korelasinya lebih besar dari $0,50$. Nilai *Adjusted R Square* adalah $0,415$, menunjukkan $41,5\%$ variasi variabel harga saham dapat dijelaskan oleh arus kas, rasio utang terhadap ekuitas, dan pengembalian aset, dengan $58,5\%$ sisanya dijelaskan diluar penelitian.

DISKUSI

Pengaruh Total Arus Kas, DER dan ROA terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji simultan (uji f atau uji anova) variabel total arus kas, DER dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan *sig.* $0,000 < 0,05$. Maka dari itu H_1 yaitu total arus kas, DER dan ROA berpengaruh terhadap praktik harga saham **diterima**. Semakin tinggi total arus kas akan menunjukkan aktivitas perusahaan dalam memperoleh pendapatan bersih. Meningkatnya DER menggambarkan risiko yang ditanggung akan meningkat pula apabila kreditur atau investor menanamkan modalnya

pada perusahaan karena perusahaan akan sulit untuk memberikan *return* yang diinginkan investor dan akan sulit pula untuk membayar pinjaman kepada kreditur. Dan tingginya ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang sangat baik, karena memberikan gambaran tingkat efektivitas dalam pengelolaan perusahaan dan menarik investor sehingga harga saham pun naik. Hasil ini searah dengan Pasaribu *et. al.*, (2021), Purwaningsih & Setiawan (2022) serta Dewi & Suwarno (2022) yang menunjukkan jika secara simultan atau bersamaan seluruh variabel yaitu total arus kas, DER dan ROA memiliki kontribusi terhadap harga saham.

Pengaruh Total Arus Kas terhadap Harga Saham

Hasil uji t memperlihatkan jika variabel total arus kas berpengaruh positif terhadap harga saham dilihat dari koefisien regresi 553,734 dan *sig.* $0,000 < 0,05$, sehingga H_2 yaitu total arus kas berpengaruh positif terhadap harga saham **diterima**. Hal ini dikarenakan, dari aktivitas operasi, aktivitas investasi serta aktivitas pendanaan yang terdapat dalam total arus kas sebagai tanda kegiatan atau keaktifan yang dijalankan oleh perusahaan dan semakin tingginya total arus kas maka aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan terbilang baik, oleh sebab itu berinvestasi diperusahaan tersebut memiliki risiko kecil akan kebangkrutan perusahaan. Dengan kata lain semakin tinggi total arus kas maka para investor akan berinvestasi sehingga harga saham akan naik atau berpengaruh positif terhadap harga saham. Terdapat kesesuaian hasil uji ini riset Yuliana (2020) total arus kas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Hasil uji t memperlihatkan jika variabel DER berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan koefisien regresi -165,910 dan nilai *sig.* $0,001 < 0,05$, oleh karena itu H_3 yaitu DER berpengaruh negatif terhadap harga saham **diterima**. Karena semakin meningkatnya DER menunjukkan peningkatan risiko yang dihadapi perusahaan karena mengakibatkan investor menginginkan *return* yang tinggi dari perusahaan tersebut. Namun jika DER menurun, para investor tidak akan berinvestasi. Terdapat kesesuaian dengan riset Utami & Rudianto, (2020), Sudirman *et. al.*, (2020), serta Dewi & Suwarno, (2022) DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh *Return On Assets* terhadap Harga Saham

Hasil uji t memperlihatkan jika variabel ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan koefisien regresi 12.429,692 dan *sig.* $0,324 > 0,05$, sehingga H_4 yaitu

ROA berpengaruh positif terhadap harga saham **ditolak**. Perusahaan dengan ROA tinggi atau rendah belum dipastikan mendapat harga saham tinggi atau rendah dikarenakan ROA perusahaan dengan profitabilitas besar, bukan berarti perusahaan itu akan memberikan keuntungan kepada para investor sebab perusahaan lebih fokus pada keuntungannya saja. Terdapat kesesuaian hasil uji ini dengan temuan riset terdahulu Lestari & Suryantini, (2019), Ardiyanto *et. al.*, (2020), serta Efendi & Ngatno (2018) yang menunjukkan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel total arus kas, DER dan ROA bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini meliputi arus kas secara keseluruhan memiliki pengaruh yang menguntungkan pada harga saham, DER memiliki pengaruh negatif dan ROA tidak memiliki pengaruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani, A. (2020). Earning per share, sinyal positif bagi investor saham syariah?. In *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance* (Vol. 2, pp. 47-59).
- Amalya, N. T. (2018a). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 1(3), 157–181. <https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1096>
- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh return on asset, return on equity, net profit margin dan debt to equity ratio terhadap harga saham. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3).
- Anggraini, H. D., Miftahuddin, M., & Prayudi, A. (2020). Pengaruh Return On Asset (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2011-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)*, 1(2).
- Ardiyanto, A., Wahdi, N., & Santoso, A. (2020). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsurya*, 5(1).
- Avdalovic, S. M., & Milenkovic, I. (2017). Impact of Company Performances on The Stock Price: An Empirical Analysis on Select Companies in Serbia. *Economics of Agriculture*, 64(2), 561–570. <https://doi.org/10.5937/ekopolj1702561m>
- Aveh, F. K., & Awunyo-Vitor, D. (2017). Firm-Specific Determinants of Stock Prices in an Emerging Capital Market: Evidence from Ghana Stock Exchange. *Cogent Economics and Finance*, 5(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1339385>
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022, April). Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). In *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK)* (Vol. 1, pp. 472-482).

- Firmansyah, I., & Maharani, A. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di'Bei. *Land Journal*, 2(1), 11-22.
- Panjaitan, H. P. (2020). Influence of NPM, PBV, DER, TATO, and EPS on Stock Prices of Automotive Sub Sector Companies and Its Components Listed on IDX in 2014-2018. *Journal Applied Business and Technology*, 1(3), 151-162.
- Juwita, C. P., & Diana, N. (2020). The Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Stock Price in Jakarta Islamic Index Companies on Indonesia Stock Exchange Period 2015-2019. *Management Analysis Journal*, 9(4), 434-441.
- Limesta, F. Y. Z., & Wibowo, D. (2021). Pengaruh Return on Asset Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah Sebelum Merger (Studi Kasus PT Bank BRI Syariah, Tbk pada Bulan Januari-November 2020). *Jurnal Ilmiah M-Progress*, 11(2).
- Lubis, Z. A., Hutahaean, T. F., Kesuma, S., & Karin, A. V. (2021). Pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(3), 571-580.
- Fiona, M. E., & Ngatno, N. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share (EPS) Sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)(Fiona Mutiara Efendi, Ngatno). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(1), 1-9.
- Nabila, F. L., Mardani, R. M., & Rizal, M. (2020). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Dan Inventory Turnover (ITO) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(08).
- Mahardika, G., Hersona, S., & Nurhasanah, N. (2021). Earning Per Share Memoderasi Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1), 684-691.
- Maulida, I. (2021). *Pengaruh Laba Kotor, Komponen Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Industrials yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019* (Doctoral dissertation, Politeknik Harapan Bersama Tegal).
- Pasaribu, A. A., Nasti, N., & Andri, S. (2021). Pengaruh Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI. *JRAM (Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma)*, 8(1), 31-38.
- Prasetya, T. J., Safitri, V. A. D., & Yufantia, F. (2022). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi harga Saham. *Journals of Economics and Business*, 2(1), 37-46.
- Pražák, T. (2020). The Role of Main Microeconomic Factors on the Stock Prices of Selected Swiss Companies. *E-Finanse*, 16(1), 67-74. <https://doi.org/10.2478/fiqf-2020-0007>
- Purwaningsih, E., & Setiawan, G. (2022). Pengaruh Earnings per Share, Return on Equity, Price to Book Value, dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 164-172. <https://doi.org/10.54259/akua.v1i2.546>

- Rizal, R., & Pringgabayu, D. (2019). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Systematic Risk Saham. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 95–102. <https://doi.org/10.32670/coopetition.v9i2.17>
- Ross, S. A. (1976). *The determination of financial structure: the incentive-signalling approach*.
- Santoso, N., & Manaf, S. (2019). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasional dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham. 46, 132–149.
- Sitorus, J. S., & Marcella, C. (2020). Pengaruh CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per Share) dan Financial Distress (Altman Score) terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 4.
- Sudirman, S., Kamaruddin, K., & Possumah, B. T. (2020). The Influence of Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, and Earning per Share on the Share Prices of Consumer Goods Industry Companies in Indonesia. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29(7), 13428-13440.
- Ramlawati, R. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, dan Debt To Equity Ratio terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEI Sektor Properti dan Real Estate. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(3), 81-88.
- Triyono, D., & Kaharudin, E. (2020). Pengaruh Arus Kas Dan Laba Tahun Berjalan Terhadap Saham. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 1380-1394.
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS dan MVA terhadap harga saham pada indeks saham syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206-218.
- Utami, Y., & Rudianto, R. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham. *JCA of Economics and Business*, 1(01).
- Widyaningsih, S. W. I., & Handayani, S. (2020). Pengaruh Book Tax Differences, Discretionary Accrual, dan Aliran Kas terhadap Persistensi Laba pada Industri Food & Beverage Di BEI Periode 2011-2015. *JCA of Economics and Business*, 1(01).
- Wolk, H. I., & Tearney, M. G. (1997). Accounting theory: A conceptual and institutional approach.
- Yuliana, T. (2020, April). Pengaruh free cash flow, dan harga saham terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening. In *Prosiding Seminar Nasional Pakar* (pp. 2-46).
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

TABEL DAN GAMBAR

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN Total Arus Kas	120	24,8747	33,0987	29,2154	1,7869
DER	120	,1929	10,3286	5,5658	2,4678
ROA	120	,000011	,0313	,0107	,0082
HARGA SAHAM	120	50	5500,0000	1427,1500	1644,7440
Valid N (listwise)	120				

Sumber: data diolah

Tabel 2. Hasil uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1242.098520
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.085
	Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.927
Asymp. Sig. (2-tailed)		.356

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

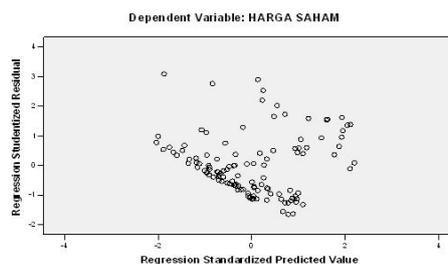
Sumber: data diolah

Tabel 3. Hasil uji multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-13896.5	2468.115		-5.630	.000		
	LN Total Arus Kas	553.734	89.211	.602	6.207	.000	.523	1.911
	DER	-165.910	50.812	-.249	-3.265	.001	.846	1.182
	ROA	12429.692	12551.645	.093	.990	.324	.556	1.799

a. Dependent Variabel: HARGA SAHAM

Sumber: data diolah



Gambar 1. Hasil uji heteroskedestisitas

Tabel 5. Hasil uji autokorelasi

Correlations						
			Unstandardized Residual	LN Total Arus Kas	DER	ROA
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	-.048	.078	.072
		Sig. (2-tailed)	.	.606	.395	.432
		N	120	120	120	120
	LN Total Arus Kas	Correlation Coefficient	-.048	1.000	.284* *	.582* *
		Sig. (2-tailed)	.606	.	.002	.000
		N	120	120	120	120
	DER	Correlation Coefficient	.078	.284**	1.000	-.084
		Sig. (2-tailed)	.395	.002	.	.364
		N	120	120	120	120
	ROA	Correlation Coefficient	.072	.582**	-.084	1.000
		Sig. (2-tailed)	.432	.000	.364	.
		N	120	120	120	120

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: data diolah

Tabel 6. Hasil Uji-F ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	138322506.173	3	46107502.058	29.132	.000 ^a
	Residual	183594239.127	116	1582708.958		
	Total	321916745.300	119			

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, LN Total Arus Kas

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: data diolah

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan Hipotesis	Koefisien Beta	Sig.	Keterangan
H ₁	Pengaruh Total Arus Kas, DER dan ROA terhadap harga saham.	29,132	0,000	Diterima.
H ₂	Pengaruh positif total Arus Kas terhadap harga saham.	553,734	0,000	Diterima.
H ₃	Pengaruh negatif DER terhadap harga saham.	-165,910	0,001	Diterima.
H ₄	Pengaruh positif ROA terhadap harga saham.	12.429,692	0,324	Ditolak.
Uji	Indikator	Nilai		Keterangan
Koefisien Determinasi	<i>Adjusted R Square</i>	0,415		Berpengaruh 41,5% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Sumber: data diolah

Tabel 8. Hasil uji koefisien determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.656 ^a	.430	.415	1258.058
a. Predictors: (Constant), ROA, DER, LN Total Arus Kas				
b. Dependent Variable: HARGA SAHAM				

Sumber: data diolah