

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN ARUS KAS TERHADAP
HARGA SAHAM
(Pada Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2017)**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat Ujian Sarjana Ekonomi

Program Studi S1 Akuntansi

REGINA TIA SYAFITRI

NPM : C10150101



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI EKUITAS

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

BANDUNG

2019

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN ARUS KAS TERHADAP
HARGA SAHAM
(Pada Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2017)**

REGINA TIA SYAFITRI

NPM: C10150101

Bandung, 26 Februari 2019

Pembimbing

(Yane Devi Anna, S.E., M.Si., Ak., CA)

Mengetahui

Ketua STIE EKUITAS

Ketua Program Studi S1
Akuntansi

(Dr. rer. nat. M. Fani Cahyandito, SE., M.Sc., CSP)

(Dwi Puryati, SE., M.Si., Ak., CA)

Tanggung Jawab Yuridis ada pada penulis

PERNYATAAN

PROGRAM SARJANA

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Karya tulis saya, skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan pembimbing dan penguji.
3. Dalam karya tulis ini, tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Bandung, 26 Februari 2019

Regina Tia Syafitri

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah puji serta syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas rahmat serta karunia-Nya sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan tepat waktu. Pada dasarnya penyusunan skripsi ini merupakan tugas akhir yang harus dipenuhi oleh mahasiswa Program Studi Akuntansi S1 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas Bandung. Shalawat serta salam semoga tetap tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, kepada para sahabat, keluarga serta umatnya.

Penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang sudah bersedia membantu dan mendukung penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi.

Dengan kerendahan hati, penulis ucapkan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Dr. rer. nat. Martha Fani Cahyandito, SE., MSc., CSRS selaku ketua STIE EKUITAS
2. Bapak Dr. Ir. Dani Dagustani., MM. Selaku Wakil Ketua I STIE EKUITAS
3. Bapak Dr. H. Herry Achmad Buchory, Drs., SE., M.M. Selaku Wakil Ketua II STIE EKUITAS
4. Bapak Dr. Sudi Rahayu, SE., M.M. Selaku Wakil Ketua III STIE EKUITAS
5. Ibu Dwi Puryati, SE., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
6. Bapak Hery Syaerul Homan, S.Pd., M.Pd selaku Sekretaris Program Studi S1 Akuntansi STIE Ekuitas

7. Bapak Bimbim Maghriby, SE., Ak. M. Ak., BKP selaku dosen wali akuntansi 3 yang telah membimbing penulis.
8. Ibu Yane Devi Anna, SE., M.Si., Ak., CA selaku dosen pembimbing skripsi saya. Terimakasih atas bimbingan, kesabaran, saran, nasihat, dan kritik yang membangun selama proses penyusunan skripsi.
9. Seluruh dosen pengajar program studi S1 Akuntansi, yang telah banyak memberikan ilmu kepada penulis untuk menjadi bekal selama kegiatan perkuliahan.
10. Kedua Orang tua tersayang, Bapak Asep Solihin dan Ibu Tina Marlina serta seluruh keluarga dirumah yang selalu memberikan do'a tiada hentinya, motivasi baik moril maupun materil yang tidak ternilai harganya demi kelancaran selama proses perkuliahan hingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
11. Terima kasih kepada Azis Yarisman yang selalu memberikan semangat dan setia menemani penulis dari pertama melaksanakan penyusunan skripsi sampai penulis selesai menyusun skripsi ini dan selalu menjadi *mood booster* dalam situasi apapun.
12. Terima kasih kepada sahabat-sahabatku Laili Fitriani Nurazizzah yang selalu memberikan support kepada penulis, semoga persahabatan kita menjadi persahabatan yang saling mencintai di dunia hingga akhirat,Aamiin.
13. Untuk teman bimbingan bareng-bareng Erni, Rima, Denta, Melya, Indri, dan yang lainnya semoga kita selalu mengingat masa-masa kita bimbingan.
14. Terimakasih kepada teman-teman recehku Laksmi Novianty, Puspha Endah, Nadya Ayu, Viska, Vonny dan Raffi yang selalu setia menghibur

dan menemani masa-masa kuliah sampai penulis selesai menyusun skripsi ini.

15. Terimakasih kepada Anes Aryanovazmi, Yani Indriani, Balkis Majid, dan Meira Utami yang setia menemani dan menghibur penulis selama sisa perkuliahan ini dengan tingkah lucu mereka.
16. Pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, atas bantuan dan do'a restu yang berhubungan dengan penyusunan skripsi ini.

Dalam kesempatan ini pula penulis berharap adanya kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulis laporan selanjutnya.

Bandung, 26 Februari 2019

Penulis,

Regina Tia Syafitri

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	
PERNYATAAN PROGRAM SARJANA	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
1.3.1 Tujuan Penelitian	8
1.3.2 Manfaat Penelitian	9
1.4 Lokasi dan Waktu Pelaksanaan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS PENELITIAN	
2.1 Tinjauan Pustaka	11
2.1.1 Laporan Keuangan	11
2.1.1.1 Kegunaan Laporan Keuangan	11
2.1.1.2 Tujuan Laporan Keuangan	12
2.1.2 Kinerja Keuangan	13
2.1.3 Definisi Rasio Keuangan	14
2.1.3.1 Rasio Profitabilitas	14
2.2 Arus Kas	16
2.2.1 Manfaat Informasi Arus Kas	16
2.2.2 Klasifikasi Arus Kas	17
2.3 Definisi Pasar Modal	21
2.3.1 Jenis-jenis Pasar Modal	21
2.3.2 Saham	23
2.3.2.1 Jenis-jenis Saham	24
2.3.2.2 Harga Saham	27
2.3.2.3 Jenis-jenis Harga Saham	28
2.3.2.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	29
2.4 Penelitian Terdahulu	30
2.4.1 Kerangka Pemikiran	36
2.4.1.1 Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham	36
2.4.1.2 Arus Kas Terhadap Harga Saham	37

2.5 Hipotesis Penelitian	40
--------------------------------	----

BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian	41
3.2 Metode Penelitian	41
3.2.1 Metode Penelitian yang Digunakan	41
3.2.2 Operasional Variabel Penelitian.....	43
3.2.3 Populasi dan Teknik Penentuan Sampel	46
3.2.3.1 Populasi Penelitian	46
3.2.3.2 Teknik Penentuan Sampel	47
3.2.4 Teknik Pengumpulan Data dan Sumber Data.....	49
3.2.4.1 Teknik Pengumpulan Data	49
3.2.4.2 Sumber Data.....	50
3.2.5 Rancangan Pengujian Hipotesis	50
3.2.5.1 Analisis Data	51
3.2.5.2 Analisis Statistik Deskriptif	51
3.2.5.3 Analisis Statistik Verifikatif.....	52
3.2.5.4 Regresi Data Panel	52
3.2.5.5 Pemilihan Metode Data Panel	55
3.2.5.6 Pengujian Asumsi Klasik	57
3.2.5.7 Analisis Regresi Linier Berganda	60
3.2.6 Uji Hipotesis	61
3.2.6.1 Uji Koefisien Determinasi	61
3.2.6.2 Uji Parsial (Uji t)	63
3.2.6.3 Uji Simultan (Uji F)	63

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian dan Pembahasan	65
4.1.1 Hasil Analisis Deskriptif	65
4.1.1.1 Analisis Deskriptif Kinerja Keuangan	65
4.1.1.2 Analisis Deskriptif Arus Kas Operasi	70
4.1.1.3 Analisis Deskriptif Harga Saham	78
4.1.2 Hasil Analisis Verifikatif	83
4.1.2.1 Pemilihan Model Data Panel	83
4.1.2.2 Uji Asumsi Klasik	84
4.1.2.3 Uji Regresi Linear Berganda	89
4.1.2.4 Koefisien Determinasi	91
4.2 Uji Hipotesis	93
4.2.1 Pengujian Secara Parsial (Uji t)	93
4.2.1.1 Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham	94
4.2.1.2 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham	94
4.2.2 Pengujian Secara Simultan (Uji F)	94
4.3 Pembahasan	96
4.3.1 <i>Return On Asset (ROA)</i> Pada Perusahaan Sektor	

Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017	96
4.3.2 Arus Kas Operasi Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017	97
4.3.3 Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017	97
4.3.4 Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham	96
4.3.5 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham	97
4.3.6 Pengaruh Kinerja Keuangan dan Arus Kas Terhadap Harga Saham	98
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	99
5.2 Saran.....	101
DAFTAR PUSTAKA	103
LAMPIRAN.....	107

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	30
Table 3.1	Operasionalisasi Variabel Penelitian	45
Tabel 3.2	Populasi Penelitian	46
Tabel 3.3	Rincian Sampel	48
Tabel 3.4	Daftar Nama Sampel Penelitian	48
Tabel 3.5	Kriteria Pengambilan Keputusan Uji <i>Durbin Watson</i>	60
Tabel 4.1	Perkembangan <i>Return On Asset (ROA)</i>	65
Tabel 4.2	Perkembangan Arus Kas Operasi	70
Tabel 4.3	Rasio Harga Saham	78
Tabel 4.4	Hasil Uji Chow	83
Tabel 4.5	Hasil Uji Hausman	84
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinearitas	86
Tabel 4.7	Hasil Uji Heterokedastisitas	87
Tabel 4.8	Hasil Uji Autokorelasi	89
Tabel 4.9	Regresi Linear <i>Fixed Effect</i> Data Panel	90
Tabel 4.10	Koefisien Determinasi.....	92
Tabel 4.11	Hasil Uji t	94
Tabel 4.12	Hasil Uji F.....	95

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Harga Saham Pada Industri telekomunikasi Periode 2018	3
Gambar 1.2	Pergerakan Grafik Saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	5
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	39
Gambar 4.1	Grafik Rata-rata <i>Return On Asset</i> (ROA)	66
Gambar 4.2	Grafik <i>Return On Asset</i> (ROA)	68
Gambar 4.3	Grafik Rata-rata Arus Kas Operasi	71
Gambar 4.4	Grafik Arus Kas Operasi	73
Gambar 4.5	Grafik rata-rata Harga Saham	79
Gambar 4.6	Grafik Harga Saham	81
Gambar 4.7	Hasil Uji Normalitas	85
Gambar 4.8	Hasil Uji Heterokedastisitas	88

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Formulir Pengajuan Penulisan Skripsi atau judul
- Lampiran 2 : Surat Keputusan Pembimbing Skripsi
- Lampiran 3 : *Photocopy* Kartu Bimbingan Skripsi
- Lampiran 4 : Surat Permohonan Perubahan Topik/Judul Skripsi
- Lampiran 5 : Surat Revisi Setelah Sidang
- Lampiran 6 : Lembar Persetujuan Perbaikan (Revisi) Skripsi
- Lampiran 7 : Surat Keterangan Revisi
- Lampiran 8 : Daftar Koreksi Skripsi
- Lampiran 9 : Data *Return On Assets* (ROA)
- Lampiran 10 : Data Arus Kas Operasi
- Lampiran 11 : Hasil *Output Eviews 9*
- Lampiran 12 : Tabel *Durbin Watson*
- Lampiran 13 : Tabel Distribusi F
- Lampiran 14 : Tabel Distribusi T
- Lampiran 15 : Curriculum Vitae

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada saat ini persaingan bisnis yang berkembang semakin ketat dan membuat perusahaan-perusahaan terus meningkatkan kinerja dan kualitas dalam rangka mencari keuntungan yang nantinya akan memberikan nilai tambah pada perusahaan. Selain itu, pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi, terutama di negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi karena dapat menjadi sumber dan alternatif bagi perusahaan. Hal ini dapat dilihat dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menjual saham kepada para investor (Murni: 2016).

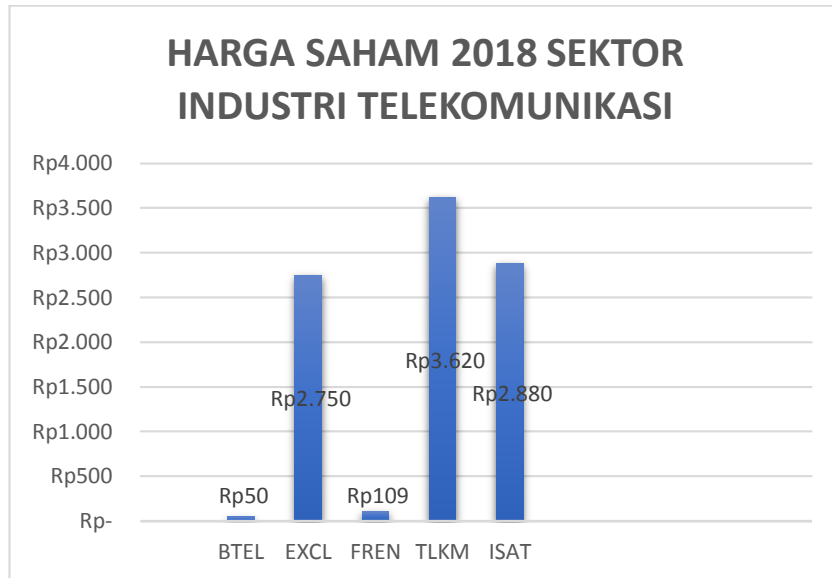
Saham merupakan kertas tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2014: 53). Pada praktiknya harga saham selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Harga saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah bahkan sama dengan harga yang tertera dalam sertifikat saham. Fluktuasi saham dapat disebabkan oleh berbagai faktor seperti ekonomi, politik, keamanan, dan lain-lain.

Dalam kepemilikan saham, pasar modal merupakan tempat yang tepat dalam mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang ingin menempatkan dananya untuk berinvestasi. Pihak yang membutuhkan dana yaitu perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha atau yang menghasilkan laba, sedangkan pihak yang menempatkan dananya untuk investasi adalah orang

(investor) yang menginginkan dana yang diinvestasikannya menjadi produktif. Keuntungan memiliki saham bagi investor adalah mendapatkan *capital gain* dan dividen yang diperoleh setiap tahunnya. Semua keuntungan ini bisa diperoleh investor bila perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik (Rani: 2015).

Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi perusahaan, karena semakin banyak orang yang percaya pada emiten, semakin banyak pula investor yang mau berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan semakin meningkatnya permintaan saham, harga saham akan semakin meningkat. Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor terhadap emiten juga lebih tinggi dan ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus menerus berarti dapat menurunkan nilai emiten di mata investor. Permintaan dan penawaran akan saham juga sangat mempengaruhi fluktuasi dari harga saham (Miraza, 2013).

Berdasarkan Gambar 1.1 mengenai data harga saham pada sektor Industri Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat disimpulkan bahwa harga saham sampai saat ini mengalami fluktuasi. Fluktuasi tersebut disebabkan karena terjadinya fluktuatif laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga berpengaruh terhadap harga saham.



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.1

Harga Saham Pada Industri Telekomunikasi Periode 2018

Adapun faktor lainnya yaitu pada harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk terjadi penurunan akibat adanya persaingan ketat antaroperator telekomunikasi, yang dimana semua operator ingin mempertahankan pangsa pasar dengan memberikan diskon dan promosi. Selain itu investor juga dinilai terlalu merespon berlebihan terhadap PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dalam upaya menggelar diskon dan promosi tersebut bisa menahan kinerja emiten, sehingga investor mengalihkan dana untuk sementara dari PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, akibatnya investor melirik saham emiten yang telah merilis kinerja keuangan tahun 2017. (<https://industri.kontan.co.id/news/2018/3/23/menjaga-kinerja-hindari-perang-tarif-di-industri-telekomunikasi>).

Investor saham di Indonesia sangat minim, hanya 1 persen dari jumlah penduduk Indonesia (Kusuma, 2014). Peningkatan jumlah investor saham sangat diharapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan peningkatan jumlah

investor saham dapat menahan gejolak krisis ekonomi (Mahrofi, 2013). Ketidaktahuan masyarakat akan penilaian saham merupakan permasalahan utama yang menjadi penyebab minimnya jumlah investor di Indonesia.

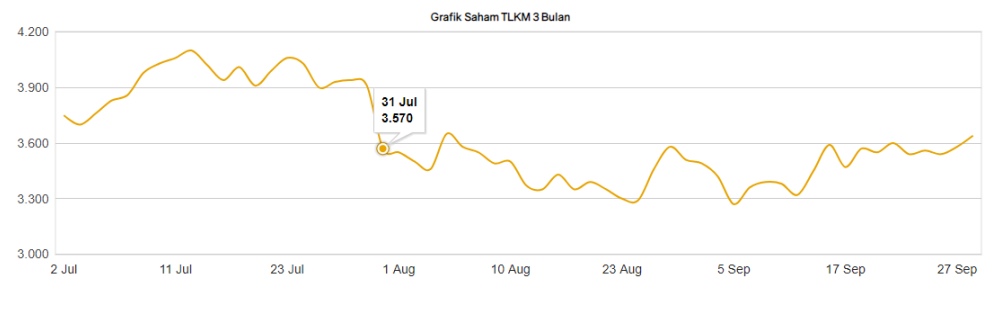
Ukuran kinerja perusahaan yang paling lama dan paling banyak digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dari laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai kondisi perubahan yang meliputi posisi keuangan serta hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan tercemin dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014: 239).

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Kemudian, setiap hasil dari rasio yang diukur dan diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambilan keputusan. Beberapa bentuk rasio keuangan dalam menilai kinerja keuangan adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan rasio penilaian (Kasmir, 2014: 106).

Pada sektor industri telekomunikasi salah satu perusahaan yang mengalami kinerja yang kurang baik, sehingga harga sahamnya mengalami penurunan yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Adapun pergerakan saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Grafik Saham TLKM

PERIODE: 1 BULAN 3 BULAN 6 BULAN 1 TAHUN



Sumber: www.seputarforex.com

Gambar 1.2

Pergerakan Grafik Saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk

Pada pergerakan saham tersebut harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk menurun dan saham telkom mulai terancam dilepas oleh investor karena kinerjanya yang sangat mengecewakan. Selain itu, laba bersih PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk menurun hingga 45,5% dari tahun sebelumnya. Penurunan laba bersih tersebut disebabkan oleh penjualan yang tidak mencapai target. Hal tersebut terjadi karena adanya peningkatan beban operasional, pemeliharaan dan jasa telekomunikasi pada perusahaan. (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20180731095032-17-26156/kinerja-keuangan-mengecewakan-tlkm-pimpin-pelemahan-ihsg>).

Rata-rata harga saham mengalami fluktuasi sehingga mengakibatkan naik turunnya harga saham. Salah satu lainnya faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham menurut Jogiyanto (2014: 162) yaitu arus kas merupakan salah satu komponen di dalam penentuan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yaitu Ni Putu dan Sri Rahayu (2015) menyatakan bahwa arus kas

berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian dari Putri dan Dilak (2017) menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Laporan arus kas adalah laporan keuangan yang menunjukkan sumber kas dan penggunaan kas yang masuk atau keluar dalam suatu bisnis. Informasi arus kas memberikan dasar bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kebutuhan entitas dalam menggunakan arus kas tersebut (Murhadi, 2015: 50).

PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk menghindari perang tarif agar kinerja perusahaan tetap terjaga. Selain berpotensi mengganggu kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, jika Telkomsel ikut perang harga maka akan berdampak langsung ke *cash flow* perseroan ini. Jika *cash flow* terganggu, dampaknya akan mengganggu investasi. Efeknya bila perusahaan telekomunikasi tak memiliki kemampuan lagi melakukan investasi, mereka tak bisa mengikuti tren teknologi (<https://industri.kontan.co.id/news/2018/3/23/menjaga-kinerja-hindari-perang-tarif-di-industri-telekomunikasi>).

Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor. Apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan investor pasar modal bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin pada harga saham, karena informasi tentang arus kas digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut, sehingga laporan arus kas tersebut dapat dikatakan mempunyai kandungan informasi. Hal ini dapat mengasumsikan bahwa jika laporan arus kas naik maka harga saham akan naik, sebaliknya jika arus kas turun maka harga saham akan turun (Badri, 2016).

Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Rido dan Bramantika (2018), Fita dan Meily (2017), Yancik dan Sthepanie (2017), Linzzy dan Irma (2017), Jaqualine dan Marjam (2016), Kadek dan Ni Nyoman (2015), Satria dan Hatta (2015) bahwa kinerja keuangan berpengaruh pada harga saham.

Hasil penelitian Permadi dan Astuti (2017), Miranti dan Marwoto (2017), Faturrochman (2014), Fita dan Meily (2017), Tomi dan Dewi (2017), Ayu dan Vaya (2017), bahwa arus kas memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian menurut, Putri dan Dillak (2017), bahwa arus kas tidak berpengaruh pada harga saham.

Berdasarkan permasalahan dan inkosistensi maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kinerja keuangan, arus kas dan harga saham. Sehingga penelitian ini diberi dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang di dapat, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimanakah kinerja keuangan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.
2. Bagaimanakah arus kas pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.
3. Bagaimanakah harga saham pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.

4. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.
5. Apakah arus kas berpengaruh terhadap harga saham pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.
6. Apakah kinerja keuangan dan arus kas berpengaruh terhadap harga saham pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017 secara simultan.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Mengaju pada rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui :

1. Mengetahui kinerja keuangan pada sektor industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.
2. Mengetahui arus kas pada sektor industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.
3. Mengetahui harga saham pada sektor industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.
4. Mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada sektor industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.
5. Mengetahui pengaruh arus kas terhadap harga saham pada sektor industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.
6. Mengetahui pengaruh kinerja keuangan, dan arus kas terhadap harga saham pada sektor industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017 secara simultan.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari segi teoritis maupun praktis.

1. Manfaat Teoritis

Dapat digunakan sebagai sumber informasi ilmiah bagi penelitian yang berkaitan dan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori mengenai kinerja keuangan dan arus kas terhadap harga saham pada sektor industri telekomunikasi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi yang berguna dalam pengelolaan perusahaan sehingga kinerja perusahaan lebih baik dan dalam pengambilan keputusan manajemen, khususnya pengaruh informasi mengenai kinerja keuangan dan arus kas, dan harga saham.

b. Bagi investor

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi.

c. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk lebih memahami pengaruh kinerja keuangan dan arus kas terhadap harga saham

1.4 Lokasi dan Waktu Pelaksanaan

Lokasi dalam penelitian ini dilakukan pada website resmi www.idx.co.id, www.web.idx.co.id dan www.sahamforex.com dan waktu penelitian dilakukan mulai pada bulan Oktober 2018 sampai dengan selesai.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah gambaran tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan/program/kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan misi dan visi organisasi yang tertuang dalam perumusan skema strategi (*strategic planning*) suatu organisasi. Jadi kinerja adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui tingkat kesehatan suatu perusahaan. Alat utama untuk mengetahui sehatnya suatu perusahaan adalah laporan keuangan (Handayani, 2013:6).

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014: 239). Menurut Kurniasari (2014: 12) kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan dari perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan alat analisis.

2.1.2 Definisi Rasio Keuangan

Rasio disebut sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah ke jumlah lainnya dilihat perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya dapat dijadikan bahan kajian untuk analisis dan diputuskan (Fahmi, 2014: 107).

Rasio keuangan atau *financial ratio* merupakan perbandingan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antar satu komponen dengan komponen lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara

laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2015: 104).

2.1.2.1 Rasio Profitabilitas

Rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2016:196).

Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan dan aktiva. Rasio profitabilitas yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah :

a. *Return on Assets (ROA)*

Rasio ini menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mendapatkan imbal hasil (*return*) berdasarkan tingkat aset tertentu (Kasmir, 2014: 202). Adapun rumus *return on assets (ROA)* adalah :

$$\text{Return on Assetst} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

2.2 Arus Kas

Arus kas adalah laporan keuangan yang menunjukkan sumber kas dan penggunaan kas yang masuk atau keluar dalam suatu bisnis. Informasi arus kas memberikan dasar bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kebutuhan entitas dalam menggunakan arus kas tersebut (Muhardi, 2015: 50).

2.2.1 Manfaat Informasi Arus Kas

Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan lain, maka laporan arus kas dapat menyediakan informasi yang memungkinkan pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam aset neto entitas, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan dari berbagai entitas. Informasi tersebut juga meningkatkan keterbandingan pelaporan kinerja operasi berbagai entitas karena dapat meniadakan dampak penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama (PSAK 2, 2018: 2.1).

2.2.2 Klasifikasi Arus Kas

Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

a. Aktivitas Operasi

Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi adalah indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar (PSAK 2, 2018: 2.3).

Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi, adalah:

- a) Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa

- b) Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi, dan pendapatan lain
- c) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d) Pembayaran kas kepada dan untuk kepentingan karyawan
- e) Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat polis lain
- f) Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara spesifik sebagai aktivitas pendanaan dan investasi, dan
- g) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan.

Adapun rumus dari arus kas operasional menurut Timuriana dan Nurdiana (2014) adalah :

$$\text{Arus Kas Operasional} = \frac{\text{AKO}_{it} - \text{AKO}_{it-1}}{\text{AKO}_{it-1}}$$

Keterangan :

AKO_{it} = Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t.

AKO_{it-1} = Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t-1.

b. Aktivitas Investasi

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas investasi adalah penting karena arus kas tersebut merepresentasikan sejauh mana pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang diintensikan untuk menghasilkan penghasilan

dan arus kas masa depan. Hanya pengeluaran yang menghasilkan pengakuan atas aset dalam laporan posisi keuangan yang memenuhi syarat untuk diklasifikasikan sebagai aktivitas investasi (PSAK 2, 2018: 2.4).

Beberapa contoh arus kas yang timbul dari aktivitas investasi adalah;

- a) Pembayaran kas untuk memperoleh aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain. Pembayaran ini termasuk dalam kaitannya dengan biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.
- b) Penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain.
- c) Pembayaran kas untuk memperoleh instrumen utang atau instrumen ekuitas entitas lain dan kepentingan dalam ventura bersama (selain pembayaran kas untuk instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjual belikan).
- d) Penerimaan kas dari penjualan instrumen utang atau instrumen ekuitas entitas lain dan kepentingan dalam ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan).
- e) Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan pinjaman yang diberikan oleh lembaga keuangan).
- f) Penerimaan kas dari pelunasan uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).
- g) Pembayaran kas untuk *future cintracts*, *forwad contracts*, *option contracts* dan *swap contracts*, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan

diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

- h) Penerimaan kas untuk *future cintracts*, *forwad contracts*, *option contracts* dan *swap contracts*, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

Adapun rumus dari arus kas investasi menurut Timuriana dan Nurdiana (2014) adalah :

$$\text{Arus Kas Investasi} = \frac{\text{AKI}_{it} - \text{AKI}_{it-1}}{\text{AKI}_{it-1}}$$

Keterangan :

AKI_{it} = Arus kas dari aktivitas investasi perusahaan i pada periode t.

AKI_{it-1} = Arus kas dari aktivitas investasi perusahaan i pada periode t-1.

c. **Aktivitas Pendanaan**

Pengungkapan terpisah atas arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan adalah penting karena berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas (PSAK 2, 2018: 2.4).

Beberapa contoh arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan adalah:

- a) Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrumen ekuitas lain
- b) Pembayaran kas kepada pemilik untuk memperoleh atau menebus saham entitas

- c) Penerimaan kas dari penerbitan obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang
- d) Pelunasan pinjaman
- e) Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

Adapun rumus dari arus kas pendanaan menurut Timuriana dan Nurdiana (2014) adalah :

$$\text{Arus Kas Pendanaan} = \frac{\text{AKP}_{it} - \text{AKP}_{it-1}}{\text{AKP}_{it-1}}$$

Keterangan :

AKP_{it} = Arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan i pada periode t.

AKO_{it-1} = Arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan i pada periode t-1.

2.3 Definisi Pasar Modal

Menurut Fahmi (2015: 48) Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Sedangkan menurut Hadi (2015: 14) pasar modal adalah sarana atau wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli. Analogi penjual dan pembeli di sini berada dengan pasar komoditas di pasar tradisional. Penjual dan pembeli adalah penjualan dan pembelian instrumen keuangan dalam rangka investasi.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa pasar modal merupakan suatu wadah instrumen keuangan dan didalamnya terjadi

transaksi antara pihak penjual dan pembeli dengan memperdagangkan surat berharga yang tersedia di pasar modal.

2.3.1 Jenis-jenis Pasar Modal

Sebelum menjual sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan dalam pasar modal, perusahaan harus mengikuti tata cara perdagangan sekuritas yang sudah diatur sesuai dengan ketentuan, peraturan atau perundang-undangan yang berlaku. Peraturan tersebut mengatur dimana perusahaan harus memperdagangkan sekuritasnya. Berdasarkan hal tersebut pasar modal dikategorikan menjadi empat jenis (Samsul, 2016: 43-44), yaitu :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah tempat bagi perusahaan untuk pertama kalinya menawarkan saham dan obligasi yang mereka terbitkan kepada masyarakat umum. Penawaran umum ini biasa disebut *Initial Public Offering* (IPO). Dengan terjadinya IPO maka perusahaan yang tertutup laporan keuangannya atau berstatus perseroan tertutup akan berubah menjadi perseroan terbuka (Tbk). Masyarakat yang ingin membeli efek dapat melakukan pesanan beli kepada penjamin efek atau broker.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar dimana efek-efek yang telah tercatat dalam bursa efek diperjual-belikan. Pasar sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual efek-efek yang telah tercatat, setelah terlaksananya penawaran perdana. Dipasar ini, efek-efek diperdagangkan dari satu investor ke investor yang lain. Terbentuknya harga pasar akibat proses jual beli para investor ini disebut juga dengan istilah *Order Driven Market*.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham maupun sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi. Dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading* (lantai bursa).

4. Pasar keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara perdagangan efek. Transaksi dilakukan secara tatap muka melalui *Electronic Communication Network* (ECN) asalkan para pelaku memenuhi syarat yaitu memiliki efek dan dana di *central custodian* dan *clean clearing house*. Bentuk transaksi dalam perdagangan ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar karena dapat menghemat biaya transaksi dibandingkan jika dilakukan di pasar sekunder.

2.3.2 Saham

Saham merupakan kertas tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2014: 53).

Sedangkan menurut Azis dkk (2015: 76) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau *trader* atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan.

Berdasarkan pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa saham merupakan kertas tanda bukti yang bersifat kepemilikan baik individu maupun badan yang artinya pemilik saham adalah pemilik perusahaan, dengan demikian semakin besar saham yang dimiliki maka semakin besar pula kekuasaan dalam perusahaan tersebut.

2.3.2.1 Jenis-jenis Saham

Ada beberapa sudut pandang yang membedakan jenis-jenis saham. Hadi (2013: 68-70) membagi jenis saham sebagai berikut:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham dibedakan menjadi dua yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

- a. Saham Biasa

Merupakan jenis efek yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap pembagian dividen, dan hak atas harga kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham ini paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat. Pemilik saham mempunyai hak dan kewajiban terbatas pada setiap lembar saham yang dimiliki. Jenis saham ini memiliki karakteristik seperti:

- a) Tidak memiliki hak istimewa
- b) Hak klaim pada urutan terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan dilikuidasi
- c) Memiliki hak suara proposional pada pemilihan direksi serta keputusan lain

- d) Mendapatkan dividen
- e) Memiliki hak memesan efek terlebih dahulu sebelum efek ditawarkan kepada masyarakat.

b. Saham Preferen

Merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, diberikan untuk mendapatkan dividen dan atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa, di samping itu mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi/komisaris. Saham preferen memiliki karakteristik sebagai berikut:

- a) Memiliki hak utama atas aktiva perusahaan
- b) Memiliki hak utama atas dividen
- c) Pembayaran dividen dalam jumlah yang tetap
- d) Jangka waktu yang tidak terbatas
- e) Memiliki hak klaim terlebih dahulu dibanding saham biasa jika perusahaan dilikuidasi

2. Ditinjau dari cara peralihan

- a) Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilik. Saham ini sangat mudah dipindah tangankan (dialihkan) kepemilikan (seperti uang) sehingga likuiditas lebih tinggi.

- b) Saham atas nama (*registered stock*)

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dan peralihannya melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangan

- a) Saham unggulan atau biasa disebut *blue chip stock*, merupakan saham biasa dari perusahaan yang memiliki reputasi yang tinggi, sebagai *leader* dari industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam pembayaran dividen.
- b) Saham pendapatan (*income stock*), saham dari emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayar tahun sebelumnya. Emiten ini biasanya mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dengan teratur memberikan dividen tunai.
- c) Saham pertumbuhan (*growth stock/well-known*) merupakan saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi dan menjadi *leader* di industri sejenis. Saham sejenis ini biasanya memiliki *price earning ratio* (PER) yang tinggi. Selain itu, terdapat juga *growth stock (lesser known)* yaitu saham dari emiten yang tidak berperan sebagai *leader* di industri namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang terkenal dikalangan emiten.
- d) Saham spekulatif (*speculative stock*) saham dari emiten yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun. Namun emiten saham ini memiliki potensi penghasilan pendapatan di masa datang, meskipun penghasilan tersebut belum dapat dipastikan.
- e) Saham siklikal (*counter cyclical stock*) saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis

secara umum. Pada saat resesi ekonomi harga saham ini tetap tinggi.

- f) Saham bertahan (*deensive / counter cyclical stock*) saham yang tidak dapat terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi harga saham ini bertahan tinggi dan mampu memberikan dividen tinggi, sebagai akibat kemampuan emitennya mendapatkan penghasilan yang tinggi pada kondisi resesi sekalipun.

2.3.2.2 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai saham dalam rupiah yang terbentuk akibat terjadinya aksi pembelian dan penawaran saham di bursa efek oleh sesama anggota bursa (Hadi, 2013: 179). Sedangkan menurut Azis dkk (2015: 80) harga saham adalah 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.

Berdasarkan pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung nominal harganya ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar.

Dalam penelitian ini, harga saham yang digunakan adalah harga saham dihitung dari harga saham penutupan (*closing price*). Harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode (Jogiyanto, 2013). Harga *Close* merupakan harga terpenting dengan alasan sebagai berikut:

- a. Harga *close* mencerminkan semua informasi yang ada pada semua pelaku pasar (terutama pelaku pasar institusi yang memiliki informasi yang lebih akurat) pada saat perdagangan saham tersebut berakhir.
- b. Bagi para *hedge fund* atau pengelola reksadana harga *close* merupakan penentu dari kinerja dan kekayaan pemodal untuk hari itu.
- c. Harga *close* mencerminkan posisi harga dimana pemodal berani melakukan posisi *hold*, dalam menghadapi semua informasi yang mungkin terjadi pada malam hari, ketika tidak terjadi perdagangan.
- d. Lebih dari 90% indikator teknikal yang digunakan oleh pelaku analisis teknikal, menggunakan harga *close* sebagai *input* utamanya. Ini menyebabkan posisi dari harga *close*, bisa memicu *signal* beli atau *signal* jual.

2.3.2.3 Jenis-jenis Harga Saham

Menurut Azis (2015: 82) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Harga nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal membedakan arti penting bagi saham karena dividen biasanya ditetapkan berdasarkan harga nominal.

2. Harga perdana

Harga ini ditetapkan pada waktu harga saham tersebut tercatat di Bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di Bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi, harga ini yang disebut sebagai harga pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena opada transaksi di pasar sekunder kecil kemungkinan terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit.

Harga saham menjadi sangat penting bagi investor karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar sehingga kesempatan yang akan diperoleh investor di masa yang akan datang pun akan ikut berubah.

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
------------	--------------------------------	-------------------------	--------------------------------

1	Sri Murni dan Marjam Mangantar (2016) (Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Vol. 16 Tahun 2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013)	Persamaan : Variabel independen yaitu Kinerja Keuangan dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Adapun persamaan pada indikator Kinerja Keuangan yaitu <i>Return on Asset (ROA)</i>. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu <i>Current Ratio</i>, <i>Total Asset Turn Over</i>, <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>, <i>Debt To Asset Ratio (DAR)</i>, <i>Return on Equity (ROE)</i>
No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan dan Perbedaan

2	Rido Raiza Fahlevi dan Bramantika Oktaviani (2018) (ISSN PRINT 0216-7743)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI	Persamaan : Variabel independen yaitu Kinerja Keuangan dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Adapun persamaan pada indikator Kinerja Keuangan yaitu <i>Return on Asset (ROA)</i>. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu <i>Capital Adequacy Ratio (CAR)</i>, <i>Loan to Deposit Ratio (LDR)</i>
3	Kadek Stia Rani dan Ni Nyiman Ayu Diantini (2015) (e-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 6, 2015:1504-1524)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 di BEI	Persamaan : Variabel independen yaitu Kinerja Keuangan dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu <i>Current Ratio</i>, <i>Return on Equity (ROE)</i>, <i>Debt To Asset Ratio (DAR)</i>, <i>Earning Pershare (EPS)</i>, <i>Total Asset Turn Over</i>.
4	Aldiansyah Cahya Putra, Saryadi dan Wahyu Hidayat (2013) (e-Jurnal Undip Tahun 2013. No. 1-9)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saha Pada Perusahan BUMN (Non-Bank) Yang Terdaftar di BEI	Persamaan : Variabel independen yaitu Kinerja Keuangan dan variabel dependen yaitu Harga Saham.
No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan dan Perbedaan

			Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu <i>Current Ratio</i>, <i>Return on Investment (ROI)</i>, <i>Return on Equity (ROE)</i>, <i>Total Asset Turn Over</i>.
5	Indra Satria dan Iha Haryani Hatta (2015) (Jurnal Akuntansi Vol. XIX No. 2, Mei 2015: 179-191)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham 10 Bank Terkemuka di Indonesia	Persamaan : Variabel independen yaitu Kinerja Keuangan dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu <i>Loan to Deposit Ratio (LDR)</i>, <i>Non Performing Loan (NPL)</i>, <i>Capital Adequacy Ratio (CAR)</i>, <i>Return on Equity (ROE)</i>.
6	Yancik Syafitri dan Stepanie Angelia Tamba (2017) (Jurnal Kompetitif Vol.6 No. 1)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	Persamaan : Variabel independen yaitu Kinerja Keuangan dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Adapun persamaan pada indikator Kinerja Keuangan yaitu <i>Return on Asset (ROA)</i>. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu <i>Debt Equity Ratio (DER)</i>, <i>Return On Equity (ROE)</i>, <i>Earning Per</i>
No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan dan Perbedaan

			<i>Share (EPS), Price Earning Ratio (PER).</i>
7	Linzzy Pratami Putri dan Irma Cristiana (2017) (Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis Vol. 17 No.2 ISSN: 1693-7597)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia	Persamaan : Variabel independen yaitu Kinerja Keuangan dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Adapun persamaan pada indikator Kinerja Keuangan yaitu <i>Return on Asset (ROA)</i>. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu <i>Current Ratio</i>, <i>Return On Equity (ROE)</i>, <i>Earning Per Share (EPS)</i>, <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>.
8	Faturrochman (2014) (Economic: Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam, Vol. 4. No. 2)	Pengaruh Arus Kas dan Presistensi Laba Terhadap Harga Saham (Studi Kasus <i>Jakarta Islamic Index</i> Tahun 2005-2011)	Persamaan : Variabel independen yaitu Arus Kas dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Adapun persamaan pada indikator Arus Kas yaitu Arus Kas Operasi. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Presistensi Laba

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
9	Fita Enjelina Rawung dan Meily Y.B. Kalalo (2017) (Jurnal Riset Akuntansi Going Concern 12(1), 2017, 29-41)	Pengaruh Arus Kas Operasi dan <i>Return On Asset (ROA)</i> Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI	Persamaan : Variabel independen yaitu Kinerja keuangan dan Arus Kas dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Adapun persamaan pada indikator Kinerja Keuangan yaitu ROA dan persamaan pada indikator Arus Kas yaitu Arus Kas Operasi. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan.
10	Tomi Dwi Permadi dan Dewi Saptantinah Puji Astuti (2017) (Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi Vol. 13, No. 3, September 2017: 331-341)	Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI	Persamaan : Variabel independen yaitu Arus Kas dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Adapun persamaan pada indikator Arus Kas yaitu Arus Kas Operasi. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan
11	Ayu Utami Sutisna Putri dan Vaya Juliana Dillak (2017) (ISSN : 2355-9357)	Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015)	Persamaan : Variabel independen yaitu Arus Kas dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Adapun persamaan pada indikator Arus Kas yaitu Arus Kas Operasi.

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
			Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih
12	Ni Putu Saka Hiltari dan Sri Rahayu (2015) (Jurnal e-Proceeding of Management Vol. 2 No. 3 ISSN: 2355-9357)	Pengaruh Laba Bersih dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Index LQ 45 Bursa Efek Indonesia	Persamaan : Variabel independen yaitu Arus Kas dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Adapun persamaan pada indikator Arus Kas yaitu Arus Kas Operasi. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih
13	Asrianti dan Syamsuri Rahim (2015) (Jurnal Akuntansi Aktual Vol. 3 No.1)	Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	Persamaan : Variabel independen yaitu Arus Kas dan variabel dependen yaitu Harga Saham. Adapun persamaan pada indikator Arus Kas yaitu Arus Kas Operasi. Perbedaan : Tambahan indikator pada variabel independen yaitu Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Kotor.

2.4.1 Kerangka Pemikiran

2.4.1.1 Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014: 239). Penilaian kinerja keuangan bagi pihak manajemen merupakan cermin untuk mengoreksi kesalahan atau adanya penyimpangan. Bagi pihak kreditur penilaian tersebut digunakan untuk memprediksikan apakah perusahaan mampu membayar hutang-piutang pada jatuh tempo, sedangkan bagi investor digunakan untuk menilai kelayakan investasinya. Jika kinerja keuangan publik tersebut berada dalam kondisi baik, maka harga perusahaan dapat diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut dengan ditandai meningkatnya harga saham (Ang, 2010).

Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan rasio keuangan merupakan suatu konsep pengukuran kinerja yang menitikberatkan pada perolehan laba perusahaan. Sehingga investor dapat melihat keuntungan yang benar-benar akan diterimanya dalam bentuk dividen. Para investor atau calon investor menaruh perhatian utama pada tingkat laba, baik yang sekarang maupun pada masa yang akan datang. Hal tersebut penting karena tingkat laba akan mempengaruhi harga saham yang mereka miliki (Syamsudin, 2013).

Pada kinerja keuangan terdapat rasio *Return On Assets* (ROA) yang merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Menurut Munawir (2015: 89) menyatakan bahwa ROA dalam analisis manajemen keuangan, mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh atau komprehensif.

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mendapatkan imbal hasil (*return*) berdasarkan

tingkat aset tertentu (Kasmir, 2014: 202). Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih dan akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar, sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Nurhasanah, 2014).

Menurut pandangan Brigham dan Houston (2014: 109) semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena *return* semakin besar. Dengan adanya *return* yang semakin besar maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga selanjutnya akan berdampak pada kenaikan harga saham karena bertambahnya permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu secara teoritis ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rido dan Bramantika (2018), Fita dan Meily (2017), Yancik dan Sthepanie (2017), Linzzy dan Irma (2017), Jaqualine dan Marjam (2016), Kadek dan Ni Nyoman (2015), Satria dan Hatta (2015) bahwa kinerja keuangan berpengaruh pada harga saham.

2.4.1.2 Arus Kas Terhadap Harga Saham

Arus kas adalah laporan keuangan yang menunjukkan sumber kas dan penggunaan kas yang masuk atau keluar dalam suatu bisnis. Informasi arus kas memberikan dasar bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kebutuhan entitas dalam menggunakan arus kas tersebut (Muhardi, 2015: 50). Laporan arus kas berguna bagi manajer untuk menilai aktivitas operasi di masa lalu dan merencanakan aktivitas

operasi, investasi, dan pendanaan di masa depan. Informasi tentang arus kas sebuah perusahaan bermanfaat bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut (Harahap, 2013).

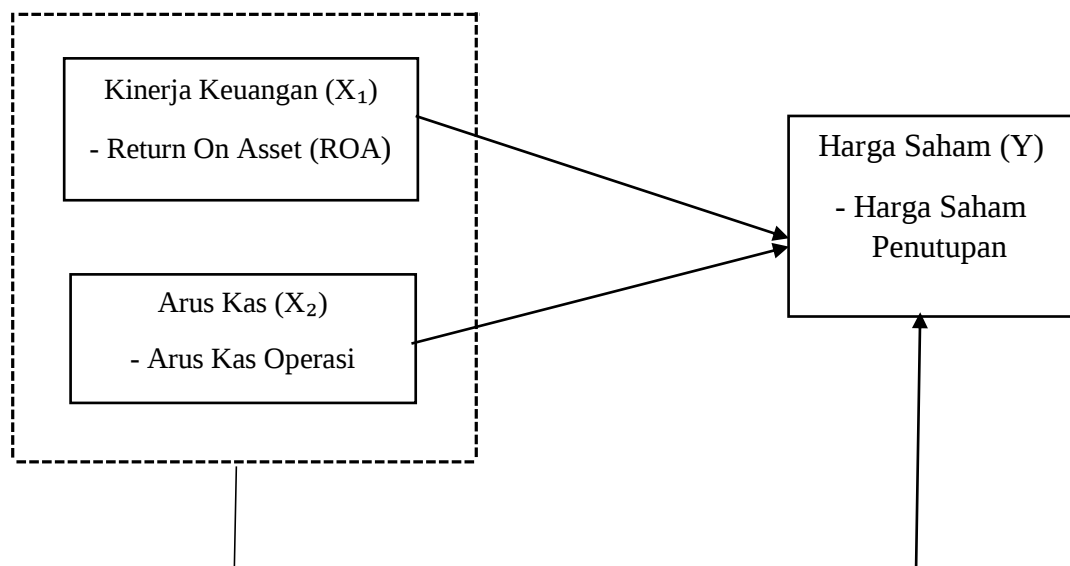
Informasi arus kas juga digunakan oleh investor dan kreditur sebagai ukuran kinerja perusahaan, karena informasi tentang arus kas digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih masa depan dan membandingkannya dengan kewajiban-kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk kemungkinan pembayaran dividen masa depan. Hal ini menunjukkan bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor. Sebelum menanamkan modal pada suatu perusahaan, investor akan melakukan analisis dan prediksi atas kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Data aliran kas perusahaan dapat memberikan pemahaman lebih mendalam bagi investor tentang perubahan harga saham yang terjadi (Tandelin, 2010: 324).

Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi adalah indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar (PSAK 2, 2018: 2.3). Semakin besar arus kas dari aktivitas operasi maka semakin ketertarikan investor untuk berinvestasi, karena investor menganggap semakin besar arus kas perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan, melunasi pinjaman dan membayar dividen yang cukup besar bagi para pemegang saham sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan (Sinaga, 2010). Menurut Sulia (2013) arus kas operasi dapat menjadi

pertimbangan investor dalam membeli saham yang akan meningkatkan harga saham perusahaan saat terjadi peningkatan permintaan saham.

Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Miranti dan Marwoto (2017), Faturrochman (2014), Fita dan Meily (2017), Permadi dan Astuti (2017), Asrianti dan Syamsuri (2015), bahwa arus kas memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian menurut, Putri dan Dillak (2017), bahwa arus kas tidak berpengaruh pada harga saham.

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Menurut Sekaran (2017: 94) hipotesis dapat didefinisikan sebagai pernyataan sementara, namun dapat diuji, yang memprediksi apa yang ingin anda temukan pada data empiris. Setelah indikator dikembangkan yang berasal dari

konsep teoritis variabel, terlebih dahulu di diskusikan dengan pihak lain terutama yang memiliki pengetahuan dan kompetensi yang relevan dengan topik penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka penulis mengambil hipotesis sebagai berikut :

H1 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

H2 : Arus Kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

H3 : Kinerja keuangan dan arus kas berpengaruh terhadap harga saham

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:38) pengertian objek penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun objek penelitian yang penulis teliti adalah kinerja keuangan dan arus kas terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen yaitu kinerja keuangan (X1) dan arus kas (X2) terhadap harga saham (Y) pada perusahaan sektor telekomunikasi.

Dari penjelasan yang diuraikan dapat disimpulkan bahwa objek penelitian digunakan untuk mendapatkan data sesuai dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Objek dari penelitian ini yaitu kinerja keuangan dan arus kas.

3.2 Metode Penelitian

3.2.1 Metode Penelitian yang Digunakan

Secara umum metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu (Sugiyono, 2017:2). Melalui penelitian, manusia dapat menggunakan hasilnya. Secara umum data yang telah diperoleh dari penelitian dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah (Sugiyono, 2017:3).

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:8) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme (memandang fenomena atau gejala itu dapat diklasifikasikan, teramati terukur, dan

hubungan gejala bersifat sebab akibat), digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini metode kuantitatif bertujuan untuk menggambarkan benar tidaknya fakta-fakta yang ada serta untuk menjelaskan hubungan antar variabel kinerja keuangan dan arus kas terhadap harga saham yang dialami oleh perusahaan.

Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis statistik verifikatif. Menurut Sugiyono (2017:14), suatu penelitian deskriptif dilakukan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjawab rumusan masalah tentang bagaimana kinerja keuangan dan arus kas terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2017.

Menurut Sugiyono (2017:91) metode verifikatif adalah suatu metode penelitian yang bertujuan mengetahui hubungan kausalitas antar variabel melalui suatu pengujian dan suatu perhitungan statistik didapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis ditolak atau diterima melalui pengumpulan data di lapangan, yang berupa sampel data sekunder. Metode verifikatif digunakan untuk menjawab rumusan masalah tentang apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan dan arus kas terhadap harga saham.

3.2.2 Operasional Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:38) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Operasional variabel diperlukan dalam menentukan jenis, indikator, serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam suatu penelitian, sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara benar. Macam-macam variabel dalam penelitian adalah variabel independen dan variabel dependen.

1. Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2017:39) variabel dependen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

1) Kinerja Keuangan (X1)

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksana keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014:239). Indikator utama pada kinerja keuangan yaitu *Return On Asset (ROA)*, ROA sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. *Return On Assets (ROA)* merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mendapatkan imbal hasil (*return*) berdasarkan tingkat aset tertentu.

2) Arus Kas (X2)

Arus kas adalah laporan keuangan yang menunjukkan sumber kas dan penggunaan kas yang masuk atau keluar dalam suatu bisnis. Informasi arus kas memberikan dasar bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai

kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kebutuhan entitas dalam menggunakan arus kas tersebut (Muhardi, 2015: 50). Indikator utama pada arus kas adalah arus kas aktivitas operasi yang untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar.

2. Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2017:39) variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham merupakan nilai saham dalam rupiah yang terbentuk akibat terjadinya aksi pembelian dan penawaran saham di bursa efek oleh sesama anggota bursa (Hadi, 2013: 179). Dalam penelitian ini, harga saham yang digunakan adalah harga saham yang dihitung dari harga saham penutupan (*Closing Price*). Harga *Close* merupakan harga terpenting karena Harga *close* mencerminkan semua informasi yang ada pada semua pelaku pasar (terutama pelaku pasar institusi yang memiliki informasi yang lebih akurat) pada saat perdagangan saham tersebut berakhir.

Untuk pengujian hipotesis terdapat beberapa variabel kinerja keuangan, arus kas, dan harga saham. Operasionalisasi dari ketiga variabel tersebut secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
----------	-----------------	-----------	-------

Kinerja Keuangan (X1)	Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksana keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014:239).	$\frac{\text{Return On Asset} = \text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Arus Kas (X2)	Arus kas adalah laporan keuangan yang menunjukkan sumber kas dan penggunaan kas yang masuk atau keluar dalam suatu bisnis. Informasi arus kas memberikan dasar bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kebutuhan entitas dalam menggunakan arus kas tersebut (Muhardi, 2015: 50).	$\frac{\text{Arus Kas Aktivitas Operasi} = \text{AKO}_{it} - \text{AKO}_{it-1}}{\text{AKO}_{it-1}}$	Rasio
Harga Saham (Y)	Harga saham merupakan nilai saham dalam rupiah yang terbentuk akibat terjadinya aksi pembelian dan penawaran saham di bursa efek oleh sesama	Harga Saham Penutupan akhir tahun bulan Desember	Rasio

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
	anggota bursa (Hadi, 2013: 179).		

3.2.3 Populasi dan Teknik Penentuan Sampel

3.2.3.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:80).

Populasi penelitian ini adalah sektor industri telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 5 perusahaan. Pemilihan tahun dari 2008 sampai dengan 2017 karena tahun tersebut adalah tahun terdekat dengan waktu dilakukannya penelitian sehingga diharapkan memberi informasi terkini tentang variabel yang diteliti dan juga sebagai perbandingan.

Terdapat 5 perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tabel 3.2 menyajikan daftar emiten yang bergerak dibidang sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.2 Populasi Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	14 November 1995
2.	EXCL	PT XL Axiata Tbk	29 September 2005
3.	ISAT	PT Indosat Tbk	19 Oktober 1994
4.	FREN	PT Smartfren Telecom Tbk	29 November 2006
5.	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk	3 Februari 2006

Sumber: www.sahamok.com

3.2.3.2 Teknik Penentuan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar dan peneliti tidak mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel dari populasi itu (Sugiyono, 2017:81). Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini terdapat teknik sampling. Teknik sampling pada dasarnya dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu *probability sampling*, dan *nonprobability sampling*. *Probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur

(anggota) populasi untuk dipilih menjadi sampel, sedangkan *nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi kesempatan atau peluang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2017:85).

Dalam penelitian ini, pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* menurut Sugiyono (2017:85) adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Alasan pemilihan sampel dengan teknik *Purposive sampling* karena penelitian ini mengambil sampelnya dari data sekunder dan merupakan data yang paling sesuai dengan penelitian ini yang menjadi pertimbangan dalam pemilihan sampel adalah perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan tahunan terakhir 2007-2017.

Berdasarkan kriteria yang disebutkan dapat ditarik kesimpulan perusahaan yang memenuhi kriteria diantaranya :

Tabel 3.3 Rincian Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2008-2017	5
2.	Perusahaan yang tidak melampirkan laporan keuangan tahunan	(1)
	Jumlah sampel terpilih	4

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Berdasarkan tabel tersebut, dapat diketahui bahwa perusahaan sektor telekomunikasi yang memenuhi kriteria tiap tahunnya yaitu 4 perusahaan. Dengan penggabungan data sehingga dalam penelitian ini digunakan data sebanyak $4 \times 10 = 40$ data pengamatan.

Tabel 3.4 Daftar Nama Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	14 November 1995
2.	EXCL	PT. XL Axiata Tbk	29 September 2005
3.	ISAT	PT. INDOSAT Tbk	19 Oktober 1994
4.	FREN	PT. Smartfren Telecom Tbk	29 November 2006

Sumber: www.sahamok.com (data diolah)

3.2.4 Teknik Pengumpulan Data dan Sumber Data

3.2.4.1 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Supranto (2016:11), berdasarkan cara memperolehnya, data dapat dibedakan antara data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang dikumpulkan dan diolah sendiri oleh suatu organisasi atau perorangan langsung dari objeknya. Sedangkan, data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi dan telah diolah oleh pihak lain, yang biasanya dalam bentuk publikasi.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, hal ini dikarenakan data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan dan laporan ringkasan kinerja perusahaan periode 2008-2017 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* resmi www.idx.co.id, data harga saham dari *website* resmi www.sahamforex.co.id dan www.web.idx.co.id, Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Studi pustaka yang dilakukan oleh penulis untuk memperoleh data dalam penelitian ini adalah dengan mempelajari dan memahami literatur dari berbagai sumber, yaitu berupa buku, jurnal, artikel, skripsi terdahulu, serta bahan bacaan lain yang berhubungan dengan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini. Studi pustaka ini berguna untuk memperoleh dasar-dasar teori yang dapat digunakan sebagai landasan teoritis dan pedoman dalam menganalisis masalah yang diteliti.

2. Laporan Data Publikasi

Untuk memperoleh data sebagai bahan dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu laporan tahunan dan laporan ringkasan kinerja perusahaan sector telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2017. Penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan artikel, jurnal dan skripsi penelitian terdahulu, serta buku-buku terkait dengan penelitian.

3.2.4.2 Sumber dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2017:225). Data sekunder berasal dari berbagai sumber terdiri dari *database* yang terkomputerisasi (*database online*), buku-buku literature, majalah, dan lain-lain yang dipublikasi. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2017. Data laporan keuangan yang dipakai adalah:

1. Laporan laba rugi
2. Neraca
3. Laporan arus kas

Periode data penelitian ini meliputi tahun 2008 sampai dengan tahun 2017. Penggunaan data beberapa periode akan mengungkapkan seberapa besar pengaruh kinerja keuangan dan arus kas yang dihasilkan terhadap harga saham.

3.2.5 Rancangan Pengujian Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:64) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Sedangkan menurut Sekaran (2017:94) hipotesis dapat didefinisikan sebagai pernyataan sementara, namun dapat diuji, yang memprediksi apa yang ingin anda temukan dalam data empiris. Setelah indikator-indikator dikembangkan yang berasal dari konsep teoritis variabel, terlebih dahulu didiskusikan dengan pihak lain terutama yang memiliki pengetahuan dan kompetensi yang relevan dengan topic penelitian. Setelah itu dilakukan pengumpulan referensi buku dan penelitian terdahulu terkait variabel yang diteliti. Tahap selanjutnya melakukan penelitian terhadap laporan keuangan perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008-2017 secara tahunan dengan menggunakan *Eviews 9*. Tahap terakhir adalah melakukan pembahasan dengan membandingkan hasil penelitian dengan penelitian terdahulu dan referensi lainnya.

3.2.5.1 Analisis Data

Analisis data dilakukan untuk menjawab rumusan masalah atau menguji hipotesis yang telah dirumuskan, untuk mempermudah melakukan analisis data maka peneliti mempergunakan bantuan *computer* dengan *software Eviews9*.

3.1.5.2 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, dimaksudkan untuk menggambarkan dan menyajikan informasi secara ringkas dari sejumlah besar data. Menurut Sugiyono (2017:35) Pendekatan deskriptif adalah metode penelitian yang dilakukan untuk memberikan gambaran dari suatu rumusan masalah. Data yang dibutuhkan dalam hal ini adalah data yang sesuai dengan masalah dan tujuan penelitian, data tersebut dikumpulkan serta dianalisis berdasarkan teori-teori yang kemudian ditarik kesimpulannya. Pada statistik deskriptif ini, akan dijelaskan mengenai cara-cara penyajian data, dengan tabel biasa maupun distribusi frekuensi, histogram, dan penjelasan kelompok maksimum, minimum, dan rata-rata.

3.1.5.3 Analisis Verifikatif

Setelah mendeskripsikan mengenai masing-masing variabel dalam penelitian, selanjutnya dalam penelitian ini menggunakan analisis verifikatif guna untuk mengetahui hubungan pada masing-masing variabel penelitian. Metode verifikatif menurut Sugiyono (2017:21) adalah suatu metode yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode verifikatif menguji teori dengan pengujian suatu hipotesis apakah diterima atau ditolak.

3.2.5.4 Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2016: 275), data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data *time series* merupakan data yang terdiri dari atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Sedangkan, data *cross-section* merupakan data observasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu.

Pemilihan data panel dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan data *time series* dan data *cross section*. Penggunaan data *time series* dalam penelitian ini, yakni pada periode sepuluh tahun dari tahun 2008-2017. Adapun penggunaan data *cross section* dalam penelitian ini, yakni dari perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan total sampel perusahaan 4 perusahaan.

Menurut Basuki dan Prawoto (2016: 281) ada keunggulan dengan menggunakan data panel antara lain sebagai berikut :

- 1) Data panel mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu.
- 2) Data panel dapat digunakan untuk menguji, membangun, dan mempelajari model-model perilaku yang kompleks.
- 3) Data panel mendasarkan diri pada observasi *cross section* yang berulang-ulang (*time series*), sehingga cocok digunakan sebagai *study of dynamic adjustment*.
- 4) Data panel memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih bervariasi, dan mengurangi kolinieritas, derajat kebebasan (*degree of*

freedom/df) yang lebih tinggi sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.

- 5) Data panel dapat digunakan untuk meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.
- 6) Data panel dapat mendeteksi lebih baik dan mengukur dampak yang secara terpisah diobservasi dengan menggunakan data *time series* ataupun *cross section*.

Dalam regresi data panel yang menggunakan data *cross section* dan *time series*, menurut Widarjono (2016:355) mengemukakan bahwa terdapat tiga metode yang digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel, yaitu :

1. Konstan tetap antar waktu dan individu (*Common Effect*)

Common Effect merupakan metode yang hanya menggabungkan data tanpa melihat antar perbedaan waktu dan individu, diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Rumus estimasi dengan menggunakan *common effect/pooled least square* adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{it} + \dots + \beta_n i + \mu_{it}$$

2. Slope konstan tetapi intersep berbeda antar individu (*Fixed Effect*)

Metode *fixed Effect* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar perusahaan dan antar waktu. Rumus persamaan pada model adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{it} + \dots + \beta_n i + \mu_{it}$$

3. Estimasi dengan pendekatan *Random Effect*

Metode yang akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Rumus estimasi dengan menggunakan *random effect* sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \varepsilon_{it} + \mu_{it}$$

3.2.5.5 Pemilihan Model Data Panel

Berikut ada beberapa uji yang dilakukan dalam memilih model yang tepat, yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*.

1) Uji *Chow* (*pool vs fixed effect*)

Menurut Widarjono (2016: 362), uji F atau bisa disebut juga uji *Chow* dapat digunakan untuk memilih teknik dengan model pendekatan *pooled least square* (PLS) atau *fixed effect* (FE) dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{(R_{ur}^2 - R_r^2)/m}{(1 - R_r^2)/(n - k)}$$

Dimana:

R_{ur}^2 : R^2 model FE

R_r^2 : R^2 model PLS

m : Jumlah *restricted value*

n : Jumlah sampel

k : Jumlah variabel penjelas

Dasar pengambilan keputusan menggunakan *chow-test* yaitu:

- a. Jika H_0 , maka model *common effect*
- b. Jika H_1 , maka model *fixed effect*

Apabila hasil uji *chow* menyatakan H_0 diterima, maka teknik regresi data panel yang dipilih adalah *common effect* dan pengujian dilanjutkan pada uji *Lagrange Multiplier*. Namun, apabila hasil uji *chow* menyatakan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima, maka teknik regresi data panel yang dipilih adalah model *fixed effect* dan dilanjutkan dengan menggunakan uji *hausman*. Atau dapat pula ditarik kesimpulan:

- a. *Probability chi square* $< 0,05$, maka model *fixed effect*
- b. *Probability chi square* $> 0,05$, maka model *common effect*

2. Uji *hausman*

Uji *hausman* digunakan untuk memilih antar metode pendekatan *fixed effect* atau *random effect* (RE) (Widarjono, 2016:364). Hipotesis dari uji *hausman* adalah sebagai berikut:

- a. Jika H_0 , maka *random effect*
- b. Jika H_1 , maka *fixed effect*

Apabila *chi square* hitung $>$ *chi square* tabel, dan *p-value* signifikan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model *fixed effect* lebih tepat untuk digunakan dan apabila *chi square* hitung $<$ *chi square* tabel H_1 ditolak dan H_0 diterima sehingga model *random effect* lebih tepat untuk digunakan. Uji *hausman* juga dapat dilakukan melalui *command program evIEWS*. Atau dapat pula ditarik kesimpulan:

- a. *Probability chi square* $> 0,05$, maka *random effect*

- b. *Probability chi square* < 0,05, maka *fixed effect*

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari model *common effect* (Widarjono, 2016:363).

Berikut rumus dari uji *lagrange multiplier*:

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left(\sum_{i=1}^n (T\hat{\epsilon}_{it})^2 / \sum_{i=1}^n \sum_t^T \hat{\epsilon}_{it-1}^2 \right)^2$$

Dimana:

- n : Jumlah individu
- T : Jumlah periode waktu
- $\hat{\epsilon}$: Residual metode OLS

Hipotesis dari uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

- a. Jika H_0 , maka *random effect*
- b. Jika H_1 , maka *common effect*

Apabila *chi square* hitung > *chi square* tabel, dan *p-value* signifikan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dan model *common effect* lebih tepat untuk digunakan dan jika *chi square* hitung < *chi square* tabel maka H_1 ditolak dan H_0 diterima maka *common effect* menjadi model yang paling tepat untuk digunakan. Atau dapat dijelaskan bahwa uji *lagrange multiplier* diperoleh dari hasil *breusch-pagan* bagian *cross section*, jika:

- a. *breusch-pagan* < 0,05, maka model *random effect*
- b. *breusch-pagan* > 0,05, maka model *common effect*

3.2.5.6 Pengujian Asumsi Klasik

Menurut Wahyudi (2016: 129) asumsi klasik merupakan suatu persyaratan yang harus dipenuhi pada model regresi yang menggunakan metode estimasi *Ordinary Least Square* (OLS). Tujuannya agar dihasilkan nilai taksiran parameter yang sesuai dengan nilai yang sebenarnya, sehingga nilai parameter tersebut memiliki karakteristik tidak bias, konsisten dan efisien disebut dengan (*best, linear, unbiased estimator*) BLUE. Agar model regresi dapat BLUE, maka perlu pengujian terhadap kemungkinan terjadinya pelanggaran-pelanggaran asumsi klasik. Berikut ini dijelaskan mengenai uji asumsi klasik dan jenis asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini.

1. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2013:160), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.
- 2) Apabila probabilitas $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen (Ghozali, 2016:71). Jika antar variabel independen

X's terjadi multikolinearitas sempurna, maka koefisien regresi variabel X tidak dapat ditentukan dan nilai standard error menjadi tak terhingga. Jika multikolinearitas antar variabel X's tidak sempurna tetapi tinggi, maka koefisien regresi X dapat ditentukan, tetapi memiliki nilai standar error tinggi yang berarti nilai koefisien regresi tidak dapat diestimasi dengan tepat. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah dengan memperhatikan jika koefisien korelasi variabel independen tidak ada nilai $> 0,9$.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali, (2016:134) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat uji *glejser*. Menurut Ghazali (2016:137) uji *glejser* digunakan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Uji *glejser* secara statistik dapat dilihat dengan, jika nilai *Obs*R-squared* mempunyai nilai probabilitas *Chi-squared* $> 0,05$ artinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan uji grafik heteroskedastisitas dengan melihat, jika uji heteroskedastisitas tidak membentuk suatu pola tertentu maka dinyatakan data bebas dari gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2016:121) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melihat jika nilai $Obs*R-squared$ mempunyai nilai probabilitas $Chi-squared > 0,05$ artinya tidak terjadi masalah autokorelasi. Adapun cara lain untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah autokorelasi dengan menggunakan *durbin-watson* (DW). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3.5 Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_1$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_1 \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - d_1 < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_1$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber: (Ghozali, 2013:108)

3.2.5.7 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2017:44) regresi linier berganda terdiri atas dua variabel independen dan satu variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen terdiri atas kinerja keuangan dan arus kas. Sedangkan variabel dependen terdiri atas harga saham. Dari variabel-variabel tersebut akan diteliti suatu analisa apakah ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam analisis regresi. Berikut merupakan rumus untuk mencari hasil regresi linier berganda:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it}$$

Dimana:

Y_{it} : variabel terikat (*dependent*)

X_{it} : variabel bebas (*independent*)

I : entitas ke-i

T : periode ke-t

3.2.6 Uji Hipotesis

3.2.6.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2016:95) koefisien determinasi (r^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Analisis determinasi merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan

variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas, sedangkan nilai yang mendekati satu menunjukkan variabel bebas memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

Koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) memiliki nilai yang relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data kurun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi. Secara umum, dikatakan bahwa R^2 merupakan kuadrat korelasi antara variabel yang digunakan sebagai prediktor (X) dengan variabel yang memberikan respon (Y), dengan kata lain R^2 merupakan koefisien korelasi yang dikuadratkan.

Berdasarkan hal tersebut, untuk mengetahui besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan analisis koefisien determinasi dimana langkah perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Dimana:

Kd : seberapa jauh perubahan variabel Y dipengaruhi variabel X

R^2 : koefisien korelasi pangkat dua

3.2.6.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji hipotesis secara parsial (uji t) dilakukan untuk mengetahui secara signifikan pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

a. Kinerja Keuangan

$H_{01}: \beta = 0$: ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

$H_{a1}: \beta \neq 0$: ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

b. Arus Kas

$H_{01} : \beta = 0$: Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

$H_{a1} : \beta \neq 0$: Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Menentukan daerah penerimaan dengan menggunakan uji t.

Titik kritis yang dicari dari tabel distribusi t dengan tingkat kesalahan atau level signifikansi (α) 0,05 dan derajat kesalahan (df) = $n-1-k$, dimana n adalah sampel, dan k adalah banyaknya jumlah variabel bebas (X).

3. Mencari t hitung dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{n-k-1}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Dimana:

t = Mengikuti fungsi t dengan derajat kebebasan (df)

n = Jumlah data yang diteliti

t = t_{hitung}

4. Kesimpulan tolak H_0 atau menerima H_1

Tingkat signifikannya yaitu 5% ($\alpha = 0,05$), artinya jika H_0 ditolak dengan taraf kepercayaan 95%, maka kemungkinan bahwa hasil dari penarikan kesimpulan mempunyai kebenaran 95% dan hal ini menunjukkan adanya hubungan (korelasi) yang meeyakinkan (signifikan) antara dua variabel

independen dan variabel dependen. Untuk mengetahui ditolak atau tidaknya dinyatakan dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$ atau probabilitas (sig) $< 0,05$ maka H_0 ada di daerah penolakan, berarti H_1 diterima artinya terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y.
- b. Jika $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$, atau probabilitas (sig) $> 0,05$ maka H_0 ada di daerah penerimaan, berarti H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y.

3.2.6.3 Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah tepat. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- a. $H_0: \beta_1 = \beta_2 = 0$, kinerja keuangan dan arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- b. $H_0: \beta_1 = \beta_2 \neq 0$, kinerja keuangan dan arus kas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji hipotesis secara simultan dilakukan dengan menggunakan uji F dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ atau probabilitas $< \text{tingkat signifikansi } (0,05)$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima.
- b. Jika $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$ atau probabilitas $> \text{tingkat signifikansi } (0,05)$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil penelitian dan Pembahasan

Pada bab ini, penulis akan memaparkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh kinerja keuangan dan arus kas terhadap harga saham pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 secara parsial dan simultan. Hasil dari penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 4 perusahaan yang telah memenuhi kriteria untuk menjadi sampel dalam penelitian ini.

4.1.1 Hasil Analisis Deskriptif

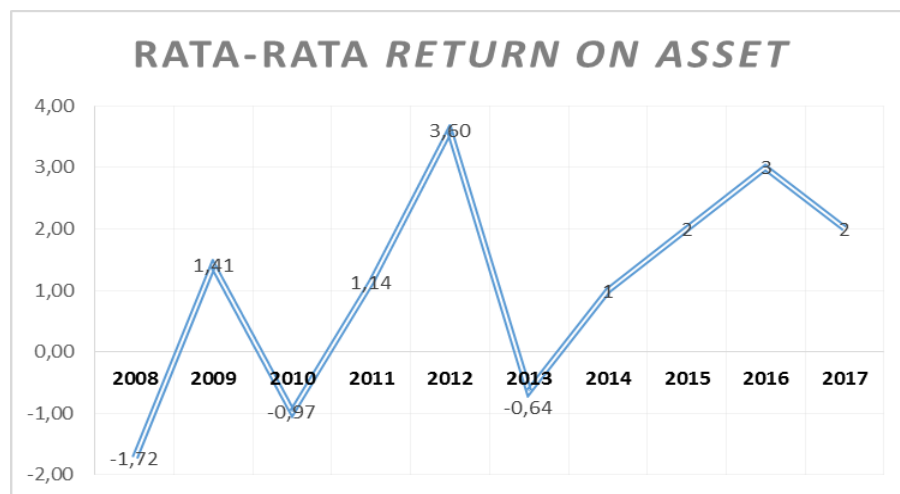
4.1.1.1 Analisis Deksriptif Kinerja Keuangan

Berikut ini adalah gambaran data mengenai jumlah *Return On Asset (ROA)* pada sektor telekomunikasi yang terdaftar pada di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.

**Tabel 4.1 Perkembangan *Return On Asset (ROA)* Sektor
Telekomunikasi Periode 2008-2017**

NO	KODE	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	EXCL	-0,05	6,24	10,61	9,08	7,80	2,56	-1,40	0	1,00	1,00
2	FREN	-22,45	-15,23	-31,27	-21,55	-10,90	-15,97	-8	-8	-9	-13
3	TLKM	11,64	11,62	15,79	15,01	16,51	15,86	15	14	16	16
4	ISAT	4,00	3,00	1,00	2,00	1	-5	-4	0	3	3
MAKSIMUM		11,64	11,62	15,79	15,01	16,51	15,86	15	14	16	16
MINIMUM		-22,45	-15,23	-31,27	-21,55	-10,90	-15,97	-8	-8	-9	-13
RATA-RATA		-1,72	1,41	-0,97	1,14	3,60	-0,64	1	2	3	2

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2018



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2018

Gambar 4.1 Grafik Rata-rata *Return On Asset* (ROA) Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2017

Berdasarkan tabel 4.1 dan gambar 4.1 tersebut, menunjukkan perkembangan ROA pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2017, yang mengalami fluktuasi.

Pada tahun 2008 dan 2009, rata-rata perkembangan ROA perusahaan sebesar -1,72% dan 1,41%, perusahaan yang memiliki tingkat ROA tertinggi yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 11,64% dan 11,62%, sedangkan yang memiliki nilai ROA terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -22,45% dan -15,23%.

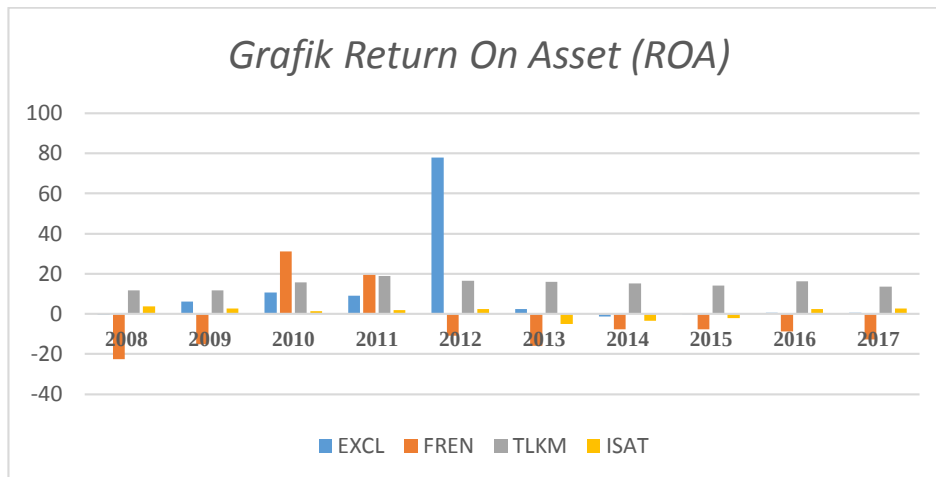
Pada tahun 2010 dan 2011, rata-rata perkembangan ROA perusahaan sebesar -0,97% dan 1,14%, perusahaan yang memiliki tingkat ROA tertinggi yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 15,79% dan 15,01%, sedangkan yang memiliki nilai ROA terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -31,27% dan -21,55%.

Pada tahun 2012 dan 2013, rata-rata perkembangan ROA perusahaan sebesar 3,60% dan -0,64%, perusahaan yang memiliki tingkat ROA tertinggi yaitu PT Telekomunikasi Indonesia sebesar 16,51% dan 15,86%, sedangkan yang memiliki nilai ROA terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -10,90% dan -15,97%.

Pada tahun 2014 dan 2015, rata-rata perkembangan ROA perusahaan sebesar 1% dan 2%, perusahaan yang memiliki tingkat ROA tertinggi yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 15% dan 14%, sedangkan yang memiliki nilai ROA terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) masing-masing sebesar -8%.

Pada tahun 2016 dan 2017, rata-rata perkembangan ROA perusahaan yaitu sebesar 3% dan 2%, perusahaan yang memiliki tingkat ROA tertinggi yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) masing-masing sebesar 16%, sedangkan yang memiliki nilai ROA terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -9% dan -13%.

Untuk melihat perkembangan nilai ROA pada 4 perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 dapat dilihat pada gambar 4.2 sebagai berikut.



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2018

Gambar 4.2 Grafik *Return On Asset (ROA)* Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2017

Dilihat pada gambar 4.2 menunjukkan bahwa nilai ROA pada sektor telekomunikasi mengalami fluktuasi. Pada tahun 2008 tingkat ROA PT XL Axiata Tbk (EXCL) mengalami penurunan sebesar -0,05% hal tersebut disebabkan oleh kerugian atas laba dibandingkan dengan jumlah aset yang tinggi nilainya. Dari tahun 2008-2010 nilai ROA mengalami kenaikan yang disebabkan oleh jumlah perolehan laba yang tinggi sebanding dengan jumlah aset yang tinggi nilainya. Pada tahun 2010-2015 nilai ROA mengalami penurunan yang disebabkan oleh jumlah perolehan laba yang rendah dibandingkan dengan jumlah aset. Pada tahun 2016 dan 2017 nilai ROA cukup stabil diangka 1%.

Pada tahun 2008 nilai ROA PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) secara keseluruhan mengalami penurunan sebesar -22,45%, hal tersebut disebabkan oleh kerugian atas laba dibandingkan jumlah aset yang tinggi nilainya. Pada tahun 2009-2010, FREN mengalami penurunan sebesar -16,04% yang disebabkan oleh kenaikan kerugian atas laba yang diperoleh dibandingkan dengan jumlah aset yang

tinggi. Namun pada dari tahun 2010-2012 nilai ROA mengalami kenaikan yang disebabkan oleh penurunan kerugian atas laba yang diperoleh dibandingkan dengan jumlah aset yang tinggi. Tahun 2013 nilai ROA kembali mengalami penurunan sebesar -15,97% yang disebabkan oleh kenaikan kerugian atas laba yang diperoleh dibandingkan dengan jumlah aset yang tinggi. Pada tahun 2014-2016, FREN mengalami kenaikan yang disebabkan oleh kenaikan atas jumlah aset meskipun kerugian atas laba yang diperoleh meningkat. Pada tahun 2017, FREN mengalami penurunan sebesar -12,53%, hal tersebut disebabkan oleh kenaikan kerugian atas laba yang diperoleh dibandingkan dengan jumlah aset yang tinggi.

Pada tahun 2008-2017 TLKM secara keseluruhan nilai ROA stabil, hal tersebut disebabkan oleh laba yang diperoleh dengan jumlah aset yang dimiliki itu terdapat kenaikan atau penurunan yang tidak terlalu signifikan, sehingga tidak terlalu signifikan dalam penurunan atau kenaikan nilai ROA nya.

Pada tahun 2008-2010 ISAT mengalami penurunan nilai ROA, hal tersebut disebabkan oleh penurunan atas laba yang diperoleh dibandingkan dengan jumlah aset yang dimiliki. Pada tahun 2011, ISAT mengalami kenaikan nilai ROA sebesar 2% yang disebabkan oleh kenaikan laba yang diperoleh dibandingkan dengan jumlah aset yang dimiliki. Sedangkan tahun dari tahun 2012-2015, ISAT mengalami penurunan nilai ROA yang disebabkan oleh penurunan atas laba yang diperoleh dibandingkan dengan jumlah aset yang tinggi. Namun di tahun 2016-2017 ISAT mengalami kenaikan nilai ROA yang disebabkan oleh kenaikan atas laba yang diperoleh dibandingkan dengan nilai aset yang tinggi.

Perusahaan yang memiliki tingkat ROA tinggi artinya perusahaan mampu dalam meningkatkan profitabilitas cukup baik sehingga mampu meyakinkan

investor untuk menanamkan sahamnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat ROA rendah yang disebabkan oleh menurunnya laba pada suatu perusahaan, sehingga rendahnya profitabilitas akan mengakibatkan rendahnya pula investor pada perusahaan tersebut.

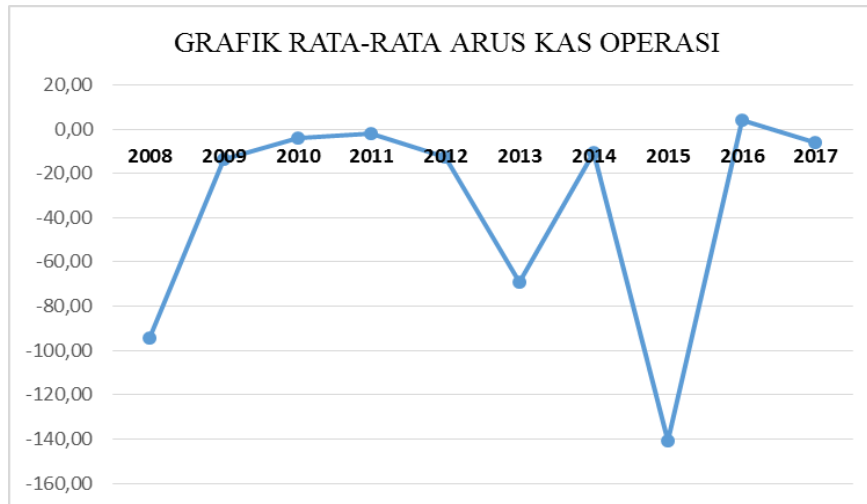
4.1.1.2 Analisis Deskriptif Arus Kas Operasi

Berikut ini adalah gambaran data mengenai jumlah arus kas operasi pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2017.

Tabel 4.2 Arus Kas Operasi pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017

NO	KODE	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	EXCL	18,15	63,89	13,37	-3,62	6,55	-20,24	19,16	-12,10	-2,59	31,46
2	FREN	-359,71	-102,25	-9200,41	-22,04	-44,51	-303,40	-55,58	-578,69	-6,82	-42,94
3	TLKM	-12,30	22,20	-6,58	10,07	-8,55	30,90	3,18	15,72	8,16	4,60
4	ISAT	-21,28	-37,80	69,05	6,88	-4,52	15,21	-8,74	12,47	17,99	-8,11
MAXIMUM		18,15	63,89	69,05	10,07	6,55	30,90	19,16	15,72	17,99	31,46
MINIMUM		-359,71	-102,25	-9200,41	-22,04	-44,51	-303,40	-55,58	-578,69	-6,82	-42,94
RATA-RATA		-93,79	-13,49	-2281,14	-2,18	-12,76	-69,38	-10,50	-140,65	4,18	-3,75

Sumber : Data diolah peneliti, 2018



Sumber : Data diolah peneliti, 2018

Gambar 4.3 Grafik Rata-rata Arus Kas Operasi Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017

Berdasarkan data tabel 4.2 dan gambar 4.3, menunjukkan perkembangan arus kas operasi pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2017 yang mengalami fluktuasi.

Pada tahun 2008 dan 2009 rata-rata perkembangan arus kas operasi perusahaan sebesar -93,79% dan -13,49%, perusahaan yang memiliki nilai arus kas tertinggi yaitu PT XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 18,15% dan 63,89%, sedangkan yang memiliki nilai arus kas operasi terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -359,71% dan -102,25%.

Pada tahun 2010, rata-rata perkembangan arus kas operasi perusahaan sebesar -2281,14%, perusahaan yang memiliki nilai arus kas tertinggi yaitu PT IndosatTbk (ISAT) sebesar 69,05%, sedangkan yang memiliki nilai arus kas operasi terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -9200,41%. Pada tahun 2011, rata-rata perkembangan arus kas operasi perusahaan yaitu -2,18%, perusahaan yang memiliki nilai arus kas tertinggi yaitu PT Telekomunikasi

Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 10,07%, sedangkan yang memiliki nilai arus kas operasi terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -22,04%.

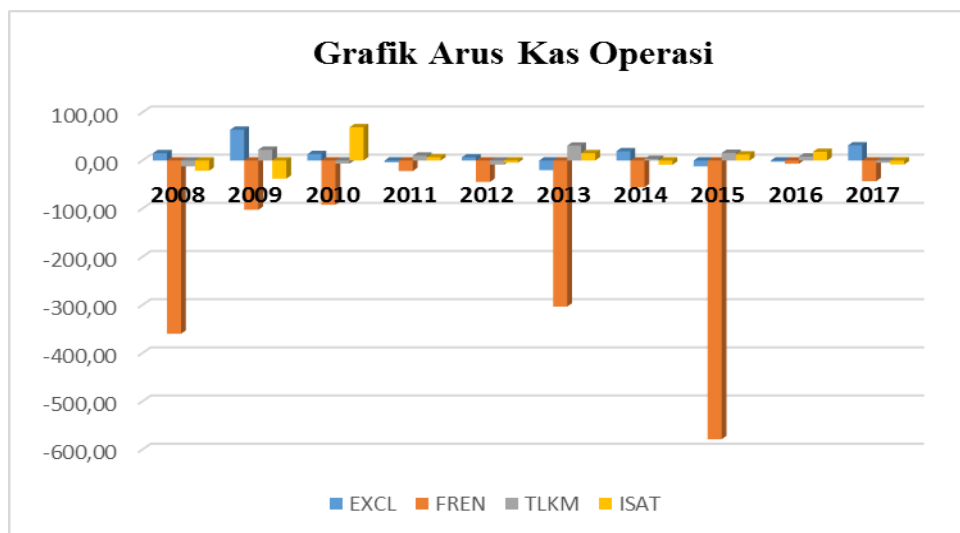
Pada tahun 2012, rata-rata perkembangan arus kas operasi perusahaan sebesar -12,76%. Perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasi tertinggi yaitu PT XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 6,55%, sedangkan yang memiliki nilai arus kas operasi terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -44,51%. Pada tahun 2013, rata-rata perkembangan nilai arus kas operasi perusahaan sebesar -69,38%. Perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasi tertinggi yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 30,90%, sedangkan yang memiliki nilai arus kas operasi terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -303,40%.

Pada tahun 2014, rata-rata perkembangan arus kas operasi perusahaan yaitu -10,50%, perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasi tertinggi yaitu PT XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 19,16%, sedangkan yang memiliki nilai arus kas operasi terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -55,58%. Pada tahun 2015, rata-rata perkembangan nilai arus kas operasi perusahaan sebesar -140,65%. Perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasi tertinggi yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 15,72%, sedangkan yang memiliki nilai arus kas operasi terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -578,69%.

Pada tahun 2016, rata-rata perkembangan arus kas operasi perusahaan sebesar 4,18%, perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasi tertinggi yaitu PT Indosat Tbk (ISAT) sebesar 17,99%, sedangkan yang memiliki nilai arus kas operasi terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -6,82%. Pada tahun 2017, rata-rata perkembangan arus kas operasi perusahaan sebesar -3,75%,

perusahaan yang memiliki nilai tertinggi yaitu PT XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 31,46%, sedangkan yang memiliki nilai arus kas operasi terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar -42,94%.

Untuk melihat perkembangan rata-rata arus kas operasi pada 4 perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 dapat dilihat pada gambar 4.4 sebagai berikut :



Sumber : Data diolah peneliti, 2018

Gambar 4.4 Grafik Arus Kas Operasi Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017

Pada gambar 4.4 menunjukkan bahwa nilai arus kas operasi pada sektor telekomunikasi mengalami fluktuasi. Pada tahun 2008-2009 nilai arus kas operasi PT XL Axiata Tbk (EXCL) mengalami kenaikan sebesar 45,74%, hal tersebut disebabkan oleh meningkatnya kas yang dihasilkan dari operasi dan menurunnya pembayaran kepada pemasok dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2010-2011 nilai arus kas operasi EXCL mengalami penurunan sebesar 16,99%, hal

tersebut disebabkan oleh meningkatnya beban pembayaran kepada pemasok dan pembayaran PPH badan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2011-2012, EXCL mengalami kenaikan sebesar 10,17% hal tersebut disebabkan oleh kenaikan penerimaan dari pelanggan dan menurunnya pembayaran pajak PPH badan. Pada tahun 2012-2013 nilai arus kas operasi mengalami penurunan yang sangat signifikan yaitu sebesar 26,79% hal tersebut disebabkan oleh penurunan kas yang dihasilkan oleh operasi. Pada tahun 2013 - 2014 nilai arus kas mengalami kenaikan sebesar 39,4% hal tersebut disebabkan oleh kenaikan atas penerimaan dari pelanggan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2014-2016 nilai arus kas operasi EXCL mengalami penurunan, hal tersebut disebabkan oleh menurunnya penerimaan dari pelanggan dan meningkatnya pembayaran kepada pemasok selama 3 tahun berturut-turut. Namun pada tahun 2017 nilai arus kas mengalami kenaikan sebesar 34,05%, hal tersebut disebabkan oleh adanya kenaikan kas yang diperoleh dari operasi dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2008-2009 PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) mengalami kenaikan dari -359,71% menjadi -102,25% hal tersebut disebabkan oleh adanya kenaikan atas kas yang diperoleh dari operasi dan penurunan atas pembayaran kas kepada pemasok, penurunan pembayaran PPH badan, dan penurunan pembayaran beban bunga dan keuangan. Pada tahun 2010 nilai arus kas operasi FREN melonjak turun drastis menjadi -9200,41%, hal tersebut dikarenakan penurunan atas penerimaan kas dari pelanggan dan kenaikan sebesar +/- 50% atas pembayaran kas kepada pemasok dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Di tahun 2011, FREN mengalami kenaikan nilai arus kas operasi yang signifikan yang disebabkan oleh adanya kenaikan atas penerimaan kas dari

pelanggan sebesar $\pm 70\%$, dan adanya penurunan atas pembayaran beban bunga dan keuangan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Tahun 2012, FREN mengalami penurunan kembali sebesar 22,47% yang disebabkan oleh adanya kenaikan atas pembayaran kas kepada pemasok, pembayaran PPH badan, dan pembayaran beban bunga dan keuangan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2013 nilai arus kas operasi FREN mengalami penurunan yang signifikan sebesar -303,40%, hal tersebut disebabkan oleh adanya kenaikan yang tinggi atas pembayaran kas kepada pemasok, dan adanya kenaikan atas pembayaran PPH badan serta pembayaran beban bunga dan keuangan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2014 nilai arus kas operasi FREN mengalami kenaikan, hal tersebut disebabkan oleh adanya kenaikan atas penerimaan kas dari pelanggan.

Pada tahun 2015 nilai arus kas operasi FREN kembali mengalami penurunan yang sangat drastis, hal tersebut disebabkan oleh adanya penurunan atas penerimaan kas dari pelanggan, adanya kenaikan atas pembayaran kas kepada pemasok, dan kenaikan atas pembayaran kas kepada karyawan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2016, nilai arus kas operasi FREN mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 571,87%¹. Hal tersebut disebabkan oleh penurunan atas pembayaran kas kepada pemasok dan penurunan pembayaran PPH badan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2017, nilai arus kas operasi FREN mengalami penurunan sebesar 36,12%. Hal tersebut disebabkan oleh adanya penurunan atas kas yang diperoleh dari operasi, kenaikan atas pembayaran kepada pemasok dan adanya kenaikan atas pembayaran gaji dan tunjangan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2008-2009 nilai arus kas operasi PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) mengalami kenaikan dari sebesar -12,30 menjadi sebesar 22,20%, hal tersebut disebabkan oleh adanya kenaikan kas yang dihasilkan dari operasi dan adanya penurunan dari pembayaran pajak PPH badan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2010, nilai arus kas operasi TLKM mengalami penurunan sebesar 28,78%. Hal tersebut disebabkan oleh adanya penurunan pada kas yang dihasilkan dikarenakan tingginya pembayaran pajak PPH badan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2011 nilai arus kas operasi TLKM mengalami kenaikan sebesar 16,65% yang disebabkan oleh kenaikan penerimaan kas dari pelanggan dan adanya penurunan dari pembayaran gaji, beban bunga dibayar, pembayaran PPH badan dan penerimaan tagihan restitusi pajak dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2012 nilai arus kas operasi kembali menurun sebesar 18,62%, hal tersebut disebabkan oleh adanya kenaikan atas pembayaran kas untuk beban dan pembayaran pajak PPH dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2013 nilai arus kas operasi TLKM mengalami kenaikan yang cukup drastis sebesar 39,45% yang disebabkan oleh adanya kenaikan atas penerimaan kas dari pelanggan dan penurunan atas pembayaran kas kepada karyawan. Pada tahun 2014 nilai arus kas operasi mengalami penurunan kembali disebabkan adanya kenaikan atas pembayaran kas kepada karyawan dan pembayaran beban bunga serta pembayaran pajak pertambahan nilai dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2015 nilai arus kas mengalami kenaikan kembali yang disebabkan oleh adanya kenaikan atas penerimaan kas dari pelanggan dan adanya penurunan atas pembayaran gaji dan tunjangan dibandingkan dengan tahun

sebelumnya. Pada tahun 2016-2017 nilai arus kas operasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya kenaikan pembayaran kas kepada pemasok dan kenaikan atas pembayaran gaji dan tunjangan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2008-2009 nilai arus kas operasi PT Indosat Tbk (ISAT) mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya kenaikan pembayaran kas kepada pemasok, adanya pembayaran izin dibayar dimuka jangka panjang dan pembayaran kontrak dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2010 nilai arus kas operasi mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 106,85% yang disebabkan oleh adanya kenaikan atas penerimaan kas dari pelanggan dan adanya penurunan pembayaran kas kepada pemasok dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2011-2012 nilai arus kas operasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya kenaikan pembayaran kas kepada pemasok dan kenaikan beban pendanaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2013 nilai arus kas operasi mengalami kenaikan 19,73% yang disebabkan oleh adanya kenaikan penerimaan kas dari pelanggan pengembalian pajak, penyelesaian kontrak valuta asing dan adanya penurunan pajak penghasilan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2014 nilai arus kas operasi ISAT mengalami penurunan sebesar 23,95% yang disebabkan oleh adanya kenaikan pembayaran kas terhadap pemasok, biaya keuangan, karyawan dan pajak penghasilan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2015-2016 nilai arus kas operasi ISAT mengalami kenaikan yang disebabkan oleh adanya kenaikan penerimaan kas dari pelanggan, penurunan pembayaran gaji dan tunjangan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2017 nilai arus kas operasi ISAT mengalami penurunan yang disebabkan oleh penurunan penerimaan kas dari pelanggan, kenaikan pembayaran kas kepada pemasok, dan pembayaran pajak penghasilan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

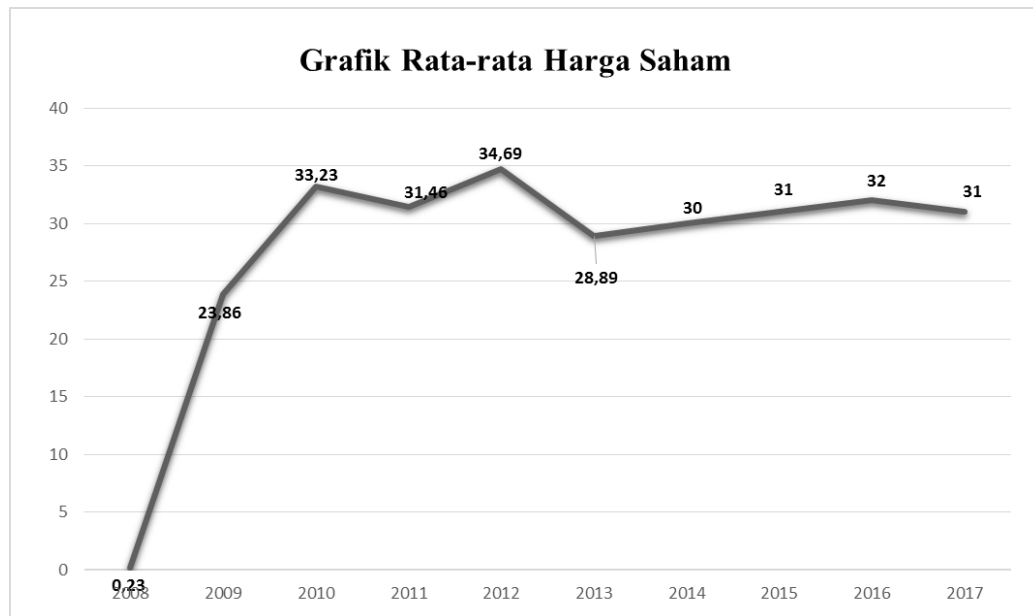
4.1.1.3 Analisis Deskriptif Harga Saham

Berikut ini adalah gambaran data mengenai jumlah harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2017.

Tabel 4.3 Rasio Harga Saham pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017

NO	NAMA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	EXCL	9,2	19,3	53	45,25	55,5	52	48	36	23	30
2	FREN	10	10	10	10	0,87	0,54	1	1	1	1
3	TLKM	13,8	18,9	15,9	14,1	17,9	21,5	29	31	40	44
4	ISAT	57,5	47,25	54	56,5	64,5	41,5	41	55	65	48
MAKSIMUM		57,5	47,25	54	56,5	64,5	52	48	55	65	48
MINIMUM		9,2	10	10	10	0,87	0,54	1	1	1	1
RATA-RATA		0,23	23,86	33,23	31,46	34,69	28,89	30	31	32	31

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2018



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2018

Gambar 4.5 Grafik Rata-rata Harga Saham pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017

Berdasarkan tabel 4.3 dan gambar 4.5 dapat diketahui menunjukkan perkembangan harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2017 yang mengalami fluktuasi.

Pada tahun 2008, rata-rata perkembangan harga saham perusahaan sebesar 0,23%, yang memiliki nilai maksimum harga saham yaitu PT Indosat Tbk (ISAT) sebesar 57,5%, sedangkan yang memiliki nilai minimum harga saham yaitu PT XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 9,2%. Pada tahun 2009, rata-rata perkembangan harga saham perusahaan yaitu 23,86%, yang memiliki nilai maksimum harga saham yaitu PT Indosat Tbk (ISAT) sebesar 47,25%, sedangkan yang memiliki nilai minimum harga saham yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar 10%.

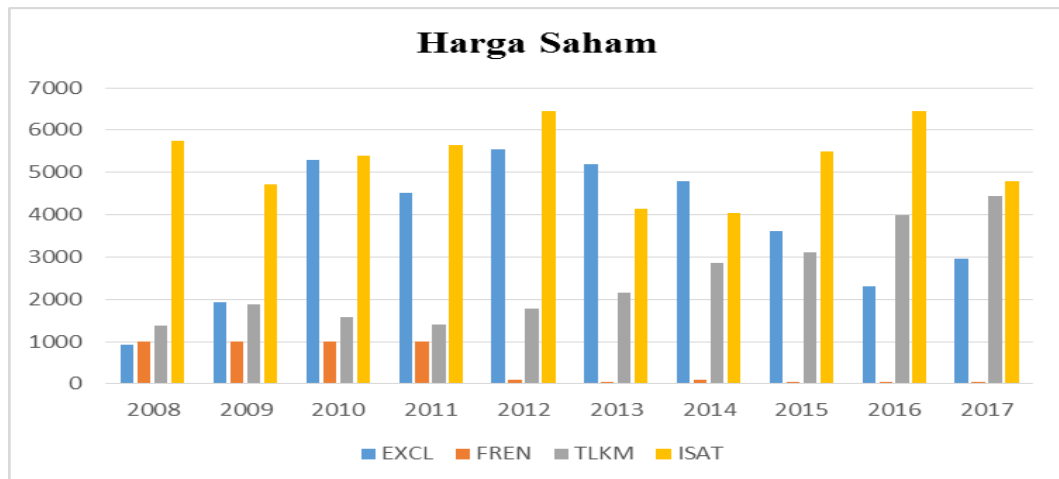
Pada tahun 2010 dan 2011, rata-rata perkembangan harga saham perusahaan sebesar 33,23% dan 31,46%, yang memiliki nilai harga saham tertinggi yaitu PT

Indosat Tbk (ISAT) sebesar 54% dan 56,5%, sedangkan yang memiliki nilai harga saham terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) masing-masing sebesar 10%. Pada tahun 2012, rata-rata perkembangan nilai harga saham perusahaan sebesar 34,69%, yang memiliki nilai harga saham tertinggi yaitu PT Indosat Tbk (ISAT) sebesar 64,5%, sedangkan yang memiliki nilai terendah harga saham yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar 0,87%.

Pada tahun 2013 dan 2014, rata-rata perkembangan harga saham perusahaan sebesar 28,89% dan 30%, yang memiliki nilai harga saham pasar tertinggi yaitu PT XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 52% dan 48%, sedangkan yang memiliki nilai terendah harga saham yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar 0,54% dan 1%. Pada tahun 2015 dan 2016, rata-rata perkembangan nilai harga saham perusahaan sebesar 31% dan 32%, yang memiliki nilai harga saham tertinggi yaitu PT Indosat Tbk (ISAT) sebesar 55% dan 65%, sedangkan yang memiliki nilai harga saham terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) masing-masing sebesar 1%.

Pada tahun 2017, rata-rata perkembangan harga saham perusahaan sebesar 31%, yang memiliki nilai harga saham tertinggi yaitu PT Indosat Tbk (ISAT) sebesar 48%, sedangkan yang memiliki nilai harga saham terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) sebesar 1%.

Untuk melihat perkembangan rata-rata harga saham pada 4 perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 dapat dilihat pada gambar 4.6 sebagai berikut :



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2018

Gambar 4.6 Grafik Harga Saham pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017

Pada gambar 4.6 menunjukkan bahwa nilai harga saham pada sektor telekomunikasi mengalami fluktuasi. Pada tahun 2008-2009 nilai harga saham PT XL Axiata Tbk (EXCL) mengalami kenaikan sebesar 10,1%, hal tersebut disebabkan oleh adanya kenaikan kinerja keuangan perusahaan sehingga harga saham pun meningkat. Pada tahun 2010-2011 nilai harga saham EXCL mengalami penurunan sebesar 7,75% hal tersebut disebabkan oleh adanya penurunan kinerja keuangan perusahaan, sehingga mengakibatkan penurunan terhadap harga saham.

Pada tahun 2012 nilai harga saham EXCL mengalami kenaikan sebesar 10,25% hal tersebut disebabkan oleh adanya penurunan pada kinerja keuangan perusahaan, sehingga menyebabkan harga saham menurun. Pada tahun 2012-2016 nilai harga saham EXCL mengalami penurunan, hal tersebut disebabkan karena adanya penurunan kinerja perusahaan. Pada tahun 2017 nilai harga saham EXCL mengalami kenaikan sebesar 7% dibandingkan 2016, hal tersebut disebabkan oleh kenaikan kinerja keuangan perusahaan.

Pada tahun 2008-2011 nilai harga saham perusahaan PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) mengalami kestabilan harga saham sebesar 10%, hal tersebut disebabkan karena adanya kestabilan pada kinerja keuangan perusahaan. Pada tahun 2011-2017 nilai harga saham perusahaan FREN mengalami penurunan, hal tersebut disebabkan oleh penurunan pada kinerja keuangan perusahaan.

Pada tahun 2008-2017, nilai harga saham perusahaan TLKM mengalami stabilitas, tidak ada kenaikan secara signifikan dan tidak ada penurunan secara signifikan, hal tersebut disebabkan oleh kestabilan pada kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Pada tahun 2008-2011 nilai harga saham perusahaan ISAT mengalami stabilitas harga yang tidak cenderung mengalami kenaikan atau penurunan yang signifikan meskipun pada kinerja keuangan perusahaan selama 4 tahun tersebut mengalami penurunan, kenaikan harga saham dapat di lihat dari faktor lain misalnya dari meningkatnya fluktuasi kurs. Pada tahun 2012 nilai harga saham ISAT mengalami kenaikan, hal tersebut disebabkan oleh faktor lain misalnya meningkatnya kurs atau kondisi fundamental ekonomi makro meskipun kinerja keuangannya menurun.

Pada tahun 2013-2015 nilai harga saham perusahaan ISAT mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja keuangan perusahaan, sedangkan pada tahun 2016 nilai harga saham nya meningkat, hal tersebut disebabkan oleh meningkatnya kinerja keuangan perusahaan. Namun, pada tahun 2017 nilai harga saham mengalami penurunan kembali yang disebabkan oleh faktor lain seperti menurunnya kurs dan kondisi fundamental ekonomi makro meskipun kinerja keuangannya stabil.

4.1.2 Hasil Analisis Verifikatif

Setelah mendeskripsikan mengenai masing-masing variabel dalam penelitian, selanjutnya untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan arus kas terhadap harga saham, maka dilakukan pengujian secara parsial dan simultan.

4.1.2.1 Pemilihan Model Data Panel

Peneliti menggunakan Eviews 9 (*Econometric Views*) untuk mengolah data panel. Peneliti melakukan persamaan regresi linear berganda untuk data panel sehingga menghasilkan model panel data yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Selanjutnya, untuk memilih model data panel yang tepat peneliti melakukan beberapa uji, yaitu uji *chow* dan uji *hausman*.

Berikut ini adalah hasil dari uji *chow test* dari variabel independen kinerja keuangan dan arus kas, dan variabel dependen harga saham.

Tabel 4.4 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	33.301352	(3,34)	0.0000
Cross-section Chi-square	54.830521	3	0.0000

Sumber : Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018

Dasar pengambilan keputusan :

- Jika H_0 diterima, maka model *Common Effect*
- Jika H_0 ditolak, maka model *Fixed Effect*

Apabila hasil uji *Chow* menyatakan H_0 diterima, maka teknik regresi data panel hanya menggunakan model *Common Effect* dan pengujiannya dilanjutkan pada uji *Lagrange Multiplier*. Namun, apabila hasil uji *Chow* menyatakan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima, maka teknik regresi data panel yang dipilih

menggunakan model *Fixed Effect* kemudian analisis data panel dilanjut dengan menggunakan Uji *Hausman*.

Dari tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai prob adalah 0,0000 artinya nilai $\text{prob} < 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect*. Langkah selanjutnya menurut Widarjono (2016: 364) uji *hausman* digunakan untuk memilih antar metode pendekatan *fixed effect* atau *random effect*. Berikut ini adalah hasil dari uji *hausman*.

Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	99.111603	2	0.0000

Sumber : Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018

Dasar pengambilan keputusan menggunakan Uji Hausman yaitu:

- Jika H_0 diterima, maka model *Random Effect*.
- Jika H_0 ditolak, maka model *Fixed Effect*.

Dari tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai prob adalah 0,0000 artinya nilai $\text{prob} < 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Karena model yang terpilih adalah model *fixed effect* maka perlu dilakukan uji asumsi klasik.

4.1.2.2 Uji Asumsi Klasik

Menurut Wahyudi (2016: 129) asumsi klasik merupakan suatu persyaratan yang harus dipenuhi pada model regresi yang menggunakan metode estimasi *Ordinary Least Square* (OLS). Tujuannya agar dihasilkan nilai taksiran parameter yang sesuai dengan nilai yang sebenarnya, sehingga nilai parameter tersebut

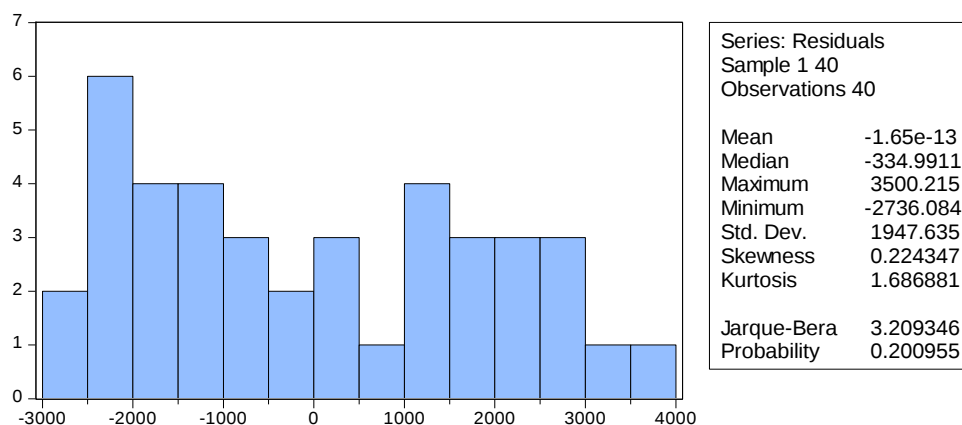
memiliki karakteristik tidak bias, konsisten dan efisien disebut dengan (*best, linear, unbiased estimator*) BLUE. Agar model regresi dapat BLUE, maka perlu pengujian terhadap kemungkinan terjadinya pelanggaran-pelanggaran asumsi klasik. Berikut ini dijelaskan mengenai uji asumsi klasik dan jenis asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini.

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013:160), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas ini adalah sebagai berikut:

- 3) Apabila probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.
- 4) Apabila probabilitas $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Berikut adalah hasil dari uji normalitas :



Sumber : Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018

Gambar 4.7 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.7 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,200955. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih besar

dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini berdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2016:71) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen. Jika antar variabel independen X's terjadi multikolinearitas sempurna, maka koefisien regresi variabel X tidak dapat ditentukan dan nilai standard error menjadi tak terhingga. Jika multikolinearitas antar variabel X's tidak sempurna tetapi tinggi, maka koefisien regresi X dapat ditentukan, tetapi memiliki nilai standar error tinggi yang berarti nilai koefisien regresi tidak dapat diestimasi dengan tepat. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Model regresi dikatakan bebas dari multikolinearitas adalah jika koefisien korelasi variabel independen $< 0,9$. Berikut ini adalah hasil dari uji multikolinearitas :

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	ARUS_KAS_OPERASI
ROA	1.000000	-0.226557
ARUS_KAS_OPERASI	-0.226557	1.000000

Sumber : Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat diketahui bahwa koefisien korelasi variabel kinerja keuangan (ROA) dan arus kas (arus kas operasi) dibawah 0,9. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

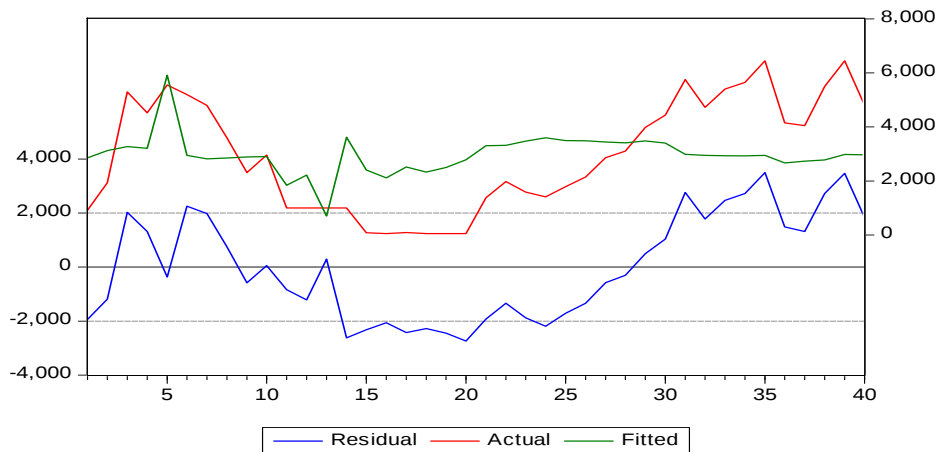
Menurut Ghazali, (2016:134) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat uji *glejser*. Jika nilai *Obs*R-squared* mempunyai nilai probabilitas *Chi-squared* $> 0,05$ artinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7 Uji Heterokedastisitas

F-statistic	3.138452	Prob. F(2,37)	0.0551
Obs*R-squared	5.801620	Prob. Chi-Square(2)	0.0550
Scaled explained SS	3.040585	Prob. Chi-Square(2)	0.2186

Sumber : Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui bahwa hasil uji heterokedastisitas menunjukkan nilai *Obs*R-Squared* mempunyai nilai probabilitas *Chi-squared* lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,0550. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terdapat heterokedastisitas, sehingga memenuhi persyaratan dalam analisis regresi.



Sumber : Data Diolah Menggunakan *Eviews 9, 2018*

Gambar 4.8 Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 4.8 dapat diketahui bahwa hasil grafik uji heteroskedastisitas tidak menunjukkan pola atau tidak membentuk suatu pola tertentu, maka dapat diartikan bahwa data tidak mengandung unsur heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2016:121) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antarkesalahan gangguan (residual) pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan ada masalah outokorelasi. Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi. Jika nilai $\text{Obs} \times R\text{-squared}$ mempunyai nilai probabilitas Chi-squared $> 0,05$ artinya tidak terjadi masalah autokorelasi.

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	0.383707	Prob. F(2,34)	0.6842
Obs*R-squared	0.860838	Prob. Chi-Square(2)	0.6502

Sumber : Data Diolah Menggunakan *Eviews 9, 2018*

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa *Output* diatas menunjukkan nilai *Obs*R-Squared* mempunyai nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,6502 artinya nilai probabilitas *Chi-square* lebih besar dari 0,05. Berdasarkan *output* diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi menggunakan *durbin watson* (DW).

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi *Durbin-Watson*

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 01/07/19 Time: 14:08

Sample: 2 40

Included observations: 39

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.038930	166.8139	0.030207	0.9761
D(ROA)	363.8234	1012.308	0.359400	0.7215
D(ARUS_KAS_OPERASI)	2.475078	9.005564	0.274839	0.7851
RESID(-1)	-0.021458	0.178952	-0.119911	0.9053
RESID(-2)	-0.173396	0.202322	-0.857027	0.3974
R-squared	0.022073	Mean dependent var		2.33E-14
Adjusted R-squared	-0.092977	S.D. dependent var		994.9689
S.E. of regression	1040.196	Akaike info criterion		16.85141
Sum squared resid	36788250	Schwarz criterion		17.06469
Log likelihood	-323.6026	Hannan-Quinn criter.		16.92794
F-statistic	0.191853	Durbin-Watson stat		1.918385
Prob(F-statistic)	0.940998			

Sumber : Data Diolah Menggunakan *Eviews 9*, 2018

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui bahwa nilai *durbin-watson* (DW) sebesar 1,918385. Hal tersebut dapat diukur menggunakan klasifikasi uji *durbin-watson* (DW) yang memiliki keterangan tidak ada autokorelasi positif dan negatif yaitu $du < d < 4-du$. Berikut hasil tabel *durbin-watson* (DW) : $dl = 1,3908$; $du = 1,6000$; $d = 1,918385$. Dari hasil tersebut dapat dihitung, $4-dl = 4-1,3908 = 2,6092$; $4-du = 4-$

1,6000 = 2,4. Artinya dapat disimpulkan $1,6000 < 1,918385 < 2,4$ bahwa tidak terdapat autokorelasi negatif dan positif.

4.1.2.3 Uji Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2017:44) regresi linier berganda terdiri atas dua variabel independen dan satu variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen terdiri atas kinerja keuangan dan arus kas. Sedangkan variabel dependen terdiri atas harga saham. Dari variabel-variabel tersebut akan diteliti suatu analisa apakah ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam analisis regresi.

Berikut merupakan rumus untuk mencari hasil regresi linier berganda:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it}$$

Dimana:

Y_{it} : Harga Saham
 X_1 : ROA
 X_2 : Arus Kas Operasi
 A : Konstanta
 $\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
 e : *Error Term*

Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk membuktikan sejauh mana hubungan pengaruh kinerja keuangan dan arus kas terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *software eviews 9*, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.10 Regresi Linear *Fixed Effect* Data Panel

Dependent Variable: HARGA_SAHAM?

Method: Pooled Least Squares

Date: 01/14/19 Time: 18:10

Sample: 1 10

Included observations: 10

Cross-sections included: 4

Total pool (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2837.100	179.1997	15.83205	0.0000
ROA?	2702.856	1303.457	2.073605	0.0458
ARUS_KAS_OPERASI?	4.431917	13.41057	0.330480	0.7431
Fixed Effects (Cross)				
EXCL—C	581.5352			
FREN—C	-2242.817			
ISAT—C	2433.271			
TLKM—C	-771.9885			

Sumber : Data Diolah Menggunakan *Eviews 9*, 2018

Berdasarkan tabel 4.10 dapat diperoleh persamaan linear sebagai berikut :

$$Y = \alpha + 2837,100 + 2702,856 (X_1) + 4.431917 (X_2) + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

X₁ = ROA

X₂ = Arus Kas Operasi

Berdasarkan hasil persamaan regresi linear berganda diatas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 2837,100, artinya jika semua variabel independen yakni kinerja keuangan dan arus kas bernilai 0 (nol) dan tidak mengalami perubahan, maka harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi mengalami kenaikan sebesar 2837,100.
2. Koefisien regresi *return on asset* (ROA) (X₁) 2702,856 menunjukkan bahwa jika ROA meningkat satu satuan atau 1% dan variabel lainnya konstan, maka harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi akan meningkat sebesar 2702,856.

3. Koefisien regresi arus kas operasi (X2) 4,431917 menunjukkan bahwa jika arus kas operasi meningkat satu satuan atau 1% dan variabel lainnya konstan, maka harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi akan meningkat sebesar 4,431917.

4.1.2.4 Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2016:95) koefisien determinasi (r^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Analisis determinasi merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas, sedangkan nilai yang mendekati satu menunjukkan variabel bebas memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

Koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) memiliki nilai yang relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data kurun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi. Secara umum, dikatakan bahwa R^2 merupakan kuadrat korelasi antara variabel yang digunakan sebagai prediktor (X) dengan variabel yang memberikan respon (Y), dengan kata lain R^2 merupakan koefisien korelasi yang dikuadratkan.

Berdasarkan hal tersebut, untuk mengetahui besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan analisis koefisien determinasi dimana langkah perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

KD = Koefisien Determinasi

r^2 = Koefisien Korelasi

Tabel 4.11 Koefisien Determinasi

R-squared	0.777290	Mean dependent var	2977.375
Adjusted R-squared	0.744539	S.D. dependent var	2079.603
S.E. of regression	1051.097	Akaike info criterion	16.89054
Sum squared resid	37563390	Schwarz criterion	17.14387
Log likelihood	-331.8108	Hannan-Quinn criter.	16.98213
F-statistic	23.73301	Durbin-Watson stat	0.995846
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018

Berdasarkan tabel 4.11 dapat diketahui bahwa nilai R-squared adalah 0,777290. Selanjutnya dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned}\text{KD} &= r^2 \times 100\% \\ &= 0,777290 \times 100\% \\ &= 77,72\%\end{aligned}$$

Hal ini berarti bahwa 77,72% dari variabel independen (X) yaitu kinerja keuangan dan arus kas yang di proksikan pada rasio profitabilitas (ROA) dan arus kas operasi mampu menjelaskan variabel dependen (Y) yaitu harga saham. Sisanya 22,28% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

4.2 Uji Hipotesis

4.2.1 Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Pada dasarnya uji t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial guna menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen yaitu kinerja

keuangan dan arus kas secara individual dalam menerangkan variabel dependen yaitu harga saham. Hipotesis dari uji t adalah sebagai berikut :

a. Kinerja keuangan

$H_{01} : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh dari ROA terhadap harga saham

$H_{a1} : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh dari ROA terhadap harga saham

b. Arus kas

$H_{02} : \beta_2 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh dari arus kas operasi terhadap harga saham

$H_{a2} : \beta_2 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh dari arus kas operasi terhadap harga saham

Dasar pengambilan keputusan uji t yaitu ketika probabilitasnya (nilai prob) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan jika probabilitasnya (nilai prob) $< 0,05$ maka H_a diterima.

Tabel 4.12 Hasil Uji t

Dependent Variable: HARGA_SAHAM?

Method: Pooled Least Squares

Date: 01/14/19 Time: 18:10

Sample: 1 10

Included observations: 10

Cross-sections included: 4

Total pool (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2837.100	179.1997	15.83205	0.0000
ROA?	2702.856	1303.457	2.073605	0.0458
ARUS_KAS_OPERASI?	4.431917	13.41057	0.330480	0.7431
Fixed Effects (Cross)				
EXCL—C	581.5352			
FREN—C	-2242.817			
ISAT—C	2433.271			
TLKM—C	-771.9885			

Sumber : Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018

4.2.1.1 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

Hasil uji t pada tabel 4.12 menunjukkan nilai probabilitas *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,0458. Nilai probabilitas sebesar $0,0458 < 0,05$, artinya terdapat pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham. Koefisiensi t_{hitung} *Return On Asset* (ROA) adalah sebesar 2,073605 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,02619. Jika $t_{hitung} (2,073605) > t_{tabel} (2,02619)$ maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima hal ini berarti bahwa secara parsial *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham.

4.2.1.1 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Hasil uji t pada tabel 4.12 menunjukkan nilai probabilitas arus kas operasi sebesar 0,7431. Nilai probabilitas sebesar $0,7431 > 0,05$, artinya tidak terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham. Koefisiensi t_{hitung} arus kas operasi adalah sebesar 0,330480 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,02619. Jika $t_{hitung} (0,330480) < t_{tabel} (2,02619)$ maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak hal ini berarti bahwa secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham.

4.2.2 Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan kesimpulan dari uji F adalah sebagai berikut :

- a. H_0 diterima dan H_a ditolak, jika $F_{hitung} < F_{tabel}$. Hal ini berarti kinerja keuangan dan arus kas secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

- b. H_0 ditolak dan H_a diterima, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$. Hal ini berarti bahwa kinerja keuangan dan arus kas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan jika probabilitas $< 0,05$, maka H_a diterima. Uji hipotesis secara simultan dapat dilihat dari tabel berikut.

Tabel 4.13 Hasil Uji F

R-squared	0.777290	Mean dependent var	2977.375
Adjusted R-squared	0.744539	S.D. dependent var	2079.603
S.E. of regression	1051.097	Akaike info criterion	16.89054
Sum squared resid	37563390	Schwarz criterion	17.14387
Log likelihood	-331.8108	Hannan-Quinn criter.	16.98213
F-statistic	23.73301	Durbin-Watson stat	0.995846
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis uji F pada tabel 4.13 diatas, dapat diketahui nilai probabilitas F-statistic $> 0,05$ yaitu sebesar 0,000000 maka H_a diterima. Selain itu, untuk pengujian secara simultan dapat dilihat dari perbandingan harga F_{hitung} dan F_{tabel} . Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 23,73301 sedangkan F_{tabel} adalah 3,25 yang dapat diperhitungkan $df1 = k - 1 = 3 - 1 = 2$ dan $df2 = n - k = 40 - 3 = 37$. Jika F_{hitung} (23,73301) $> F_{tabel}$ (3,25) maka H_a diterima. Hal ini berarti bahwa ROA dan arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap harga saham.

4.3 Pembahasan

4.3.1 *Return On Asset (ROA)* Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017

Berdasarkan hasil analisis deskriptif yang dilakukan terhadap perkembangan ROA yaitu mengalami fluktuasi. Hal tersebut didukung oleh perkembangan ROA dari tahun 2008-2017, lalu disebabkan oleh perusahaan yang belum mampu memperoleh laba secara maksimal atas aset yang dimiliki. Setiap tahunnya rata-rata perkembangan ROA mengalami kenaikan atau penurunan yang tidak terlalu signifikan. Kenaikan ROA disebabkan oleh perolehan laba yang tinggi sebanding dengan jumlah aset yang dimilikinya sehingga dapat mempengaruhi kenaikan terhadap harga saham, sedangkan penurunan ROA disebabkan oleh perolehan laba yang rendah dan tidak sebanding dengan aset yang dimilikinya, sehingga dapat pula mempengaruhi penurunan terhadap harga saham. Nilai ROA terendah yaitu dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk, yang disebabkan oleh kerugian selama 10 tahun penelitian. Sedangkan nilai ROA tertinggi yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang disebabkan oleh maksimal nya perolehan laba perusahaan.

4.3.2 Arus Kas Operasi Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017

Berdasarkan hasil analisis deskriptif yang telah dilakukan terhadap perkembangan arus kas operasi yaitu mengalami fluktuasi. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan belum mampu dalam mengatur atas beban atau pembayaran yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dan tidak konsisten terhadap prioritas pembayaran. Selain itu juga perusahaan tidak stabil dalam menjaga aliran kas nya

sehingga kas perusahaan sering mengalami defisit. Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap harga saham karena investor selain melihat profitabilitas perusahaan juga melihat laporan arus kas guna untuk mengetahui apakah perusahaan mampu membiayai kegiatan operasional, melunasi pinjaman, membayar dividen kepada para pemegang saham. Nilai arus kas operasi terendah yaitu PT Smartfren Telecom Tbk yang disebabkan oleh defisitnya kas masuk. Sedangkan nilai arus kas operasi tertinggi yaitu dimiliki oleh 3 perusahaan lainnya.

4.3.3 Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017

Berdasarkan hasil analisis deskriptif yang telah dilakukan terhadap harga saham yaitu mengalami fluktuasi. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi naik atau turunnya harga saham perusahaan. Harga saham sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Kenaikan atau penurunan harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi ini selain disebabkan oleh kestabilan kinerja keuangan perusahaan, terdapat pula disebabkan oleh faktor lain seperti adanya kenaikan atau penurunan kurs valuta asing, perubahan terhadap kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah atau kurangnya konsistensi perusahaan yang menyebabkan harga saham mengalami fluktuasi.

Selain itu, perkembangan harga saham dapat diakibatkan oleh berkembangnya teknologi komunikasi di luar negeri sehingga memicu ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya di sektor ini. Hal lain yang membuat permintaan terhadap harga saham pada sektor telekomunikasi meningkat adalah masih luasnya pasar potensial yang belum terbidik oleh para perusahaan sehingga

masih mampu berkembang lebih pesat lagi dan memberikan masa depan yang cerah kepada investor.

4.3.4 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

Pada hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,0458. Nilai probabilitas sebesar $0,0458 < 0,05$, artinya terdapat pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham. Koefisiensi t_{hitung} *Return On Asset* (ROA) adalah sebesar 2,073605 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,02619. Jika t_{hitung} ($2,073605$) $> t_{tabel}$ ($2,02619$) maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima hal ini berarti bahwa secara parsial *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham.

Hal tersebut didukung oleh perkembangan ROA pada perusahaan sektor telekomunikasi yang secara keseluruhan dari tahun 2008-2017 menunjukkan nilai ROA yang baik, sehingga dapat mempengaruhi terhadap harga saham. Hal ini juga menjelaskan bahwa ROA adalah rasio yang sangat penting untuk diperhatikan dalam menjaring investor karena laba adalah tujuan utama investor untuk menanamkan sahamnya. Ketika semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih dan akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar (Nurhasanah, 2014).

4.3.5 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Pada hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas arus kas operasi sebesar 0,7431. Nilai probabilitas sebesar $0,7431 > 0,05$, artinya tidak terdapat pengaruh

arus kas operasi terhadap harga saham. Koefisiensi t_{hitung} arus kas operasi adalah sebesar 0,330480 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,02619. Jika $t_{hitung} (0,330480) < t_{tabel} (2,02619)$ maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak hal ini berarti bahwa secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham.

Hal tersebut didukung oleh perkembangan arus kas operasi pada perusahaan sektor telekomunikasi yang secara keseluruhan dari tahun 2008-2017 menunjukkan pertumbuhan yang kurang baik. Hal ini juga menunjukan bahwa jika arus kas operasi mengalami peningkatan belum tentu diikuti oleh harga saham yang meningkat. Arus kas operasi yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham menandakan bahwa dalam mengambil suatu keputusan investasi, investor juga mempertimbangkan hal-hal lain dari luar arus kas operasi, seperti pembagian dividen, risiko yang terjadi pada perusahaan, keadaan pasar, dan lain-lain (Putri dan Dillak, 2017).

Implikasi penelitian ini yaitu pelaporan arus kas dari aktivitas operasi berisi informasi yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan dan membayar dividen serta melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Aliran kas dari aktivitas operasi dapat menjadi perhatian penting karena dalam jangka panjang untuk kelangsungan hidup perusahaan, suatu bisnis harus menghasilkan aliran kas bersih yang positif dari aktivitas operasi. Jika suatu bisnis memiliki aliran kas negatif dari aktivitas operasi maka tidak akan dapat meningkatkan kas dari sumber lain dalam jangka waktu yang tidak terbatas (Permadi dan Astuti, 2017).

4.3.6 Pengaruh Kinerja Keuangan dan Arus Kas Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis uji F dapat diketahui nilai probabilitas $F\text{-statistic} > 0,05$ yaitu sebesar 0,000000 maka H_a diterima. Selain itu, untuk pengujian secara simultan dapat dilihat dari perbandingan harga F_{hitung} dan F_{tabel} . Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 23,73301 sedangkan F_{tabel} adalah 3,25 yang dapat diperhitungkan $df_1 = k - 1 = 3 - 1 = 2$ dan $df_2 = n - k = 40 - 3 = 37$. Jika $F_{hitung} (23,73301) > F_{tabel} (3,25)$ maka H_a diterima. Hal ini berarti bahwa ROA dan arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa investor melihat kinerja keuangan yang ditampilkan oleh ROA dan arus kas operasi dalam menentukan pilihannya untuk menanamkan sahamnya yang merupakan salah satu alasan meningkatnya harga saham pada perusahaan tersebut. Dengan banyaknya saham yang terjual akan menjamin keberlangsungan pendanaan kegiatan operasional perusahaan.

Dalam hal ini mengingat ketatnya persaingan sektor telekomunikasi sehingga perusahaan harus terus meningkatkan kinerja keuangannya. Penilaian kinerja keuangan bagi pihak manajemen merupakan cermin untuk mengoreksi kesalahan atau adanya penyimpangan. Bagi pihak kreditur penilaian tersebut digunakan untuk memprediksi apakah perusahaan mampu membayar hutang-piutang pada jatuh tempo, sedangkan bagi investor digunakan untuk menilai kelayakan investasinya. Jika kinerja keuangan publik tersebut berada dalam kondisi baik, maka harga perusahaan dapat diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut dengan ditandai meningkatnya harga saham (Ang, 2010).

Selain kinerja keuangan, laporan arus kas juga memiliki kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor. Karena sebelum menanamkan modal pada suatu perusahaan, investor akan melakukan analisis dan prediksi atas kondisi

keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Data aliran kas perusahaan juga dapat memberikan pemahaman lebih mendalam bagi investor tentang perubahan harga saham yang terjadi (Tandelin, 2010).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Pertumbuhan *Return On Asset* (ROA) yang berfluktuasi dari tahun 2008-2017 dapat diketahui bahwa perusahaan belum mampu memperoleh laba secara maksimal atas aset yang dimiliki. Hal tersebut akan berakibat pada aktivitas investasi perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan dikarenakan profitabilitas perusahaan belum stabil sehingga mengalami fluktuasi selama periode tahun berjalan.
2. Perkembangan arus kas operasi yang mengalami fluktuasi dapat dirasakan oleh 4 perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2008-2017, hal ini dikarenakan arus kas operasi pada sektor telekomunikasi belum mampu dalam mengatur atas beban atau pembayaran yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, hal tersebut dapat berpengaruh juga terhadap harga saham karena investor selain melihat profitabilitas perusahaan juga melihat laporan arus kas guna untuk mengetahui apakah perusahaan mampu membiayai kegiatan operasional, melunasi pinjaman, membayar dividen kepada para pemegang saham.
3. Pertumbuhan harga saham pada masing-masing perusahaan sektor telekomunikasi tahun 2008-2017 masih belum stabil, dikarenakan adanya ketidakstabilan atas kinerja keuangan perusahaan.

4. Dalam penelitian ini ROA dapat memberikan pengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.
5. Dalam penelitian ini arus kas operasi belum bisa memberikan pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.
6. Hasil pengujian secara simultan memiliki hasil bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kinerja keuangan dan arus kas terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.

5.2 Saran

Dari kesimpulan yang telah dijelaskan tersebut, berikut merupakan saran yang dapat diterapkan pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017, investor, dan juga pada penelitian selanjutnya :

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan sebaiknya memperhatikan hasil kinerja setiap periode dan merevaluasinya dengan cara mengurangi atau menambah hal-hal yang dianggap berpengaruh penting terhadap hasil kinerja perusahaan dan diharapkan juga perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya dengan cara memaksimalkan laba bersih perusahaan, dan memaksimalkan jumlah saham yang beredar guna meningkatkan kepercayaan investor baik dalam bentuk kinerja perusahaan dan laporan keuangan.

2. Bagi Investor

Investor harus lebih teliti dalam membuat keputusan investasi sehingga keuntungan yang didapat bisa lebih besar dari yang diharapkan dan investor juga harus memperhatikan macam-macam faktor yang dapat mempengaruhi harga saham untuk berinvestasi di perusahaan yang diinginkan, dalam hal ini investor harus melihat faktor-faktor yang terkait dalam perusahaan seperti ROA dan arus kas operasi, karena ROA sangat mempengaruhi harga saham. Sehingga investor harus memilih perusahaan yang memiliki nilai ROA yang baik agar investor dapat memperoleh keuntungan yang maksimal.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi peneliti yang tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai harga saham, akan lebih baik jika :

- a. Memperluas ruang lingkup sampel yang digunakan, agar menghasilkan informasi yang lebih akurat.
- b. Menggunakan objek penelitian yang lebih luas, tidak hanya perusahaan sektor telekomunikasi atau pada industri lainnya, sehingga dapat memperkaya hasil penelitian.
- c. Perlunya memperhatikan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi laporan keuangan perusahaan seperti tingkat suku bunga, inflasi dan kurs valuta asing, sehingga dapat menambahkan analisa temuan-temuan baru.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (2010), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia 7 th.* Edition. Jakarta: Media Soft Indonesia
- Azis, M., Mintarti, S., Nadir, M. (2015), *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham.* Yogyakarta: DEEPUBLISH (Grup Penerbitan CV BUDI UTAMA).
- Badri, D. M. (2016), Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013. *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education*, 1 (1), hal 193-201
- Basuki, A. T. dan Prawoto, N. (2016), *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS.* Depok : PT Rajagrafindo Persada
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2014), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan.* Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014), *Analisis Laporan Keuangan.* Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2013), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.* Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23.* (Edisi 8). Cetakan Ke VII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, N. (2013), *Acuan Teoretis Dan Praktis Investasi Di Instrument Keuangan Pasar Modal.* Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harahap, S. S. (2013), *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan.* Jakarta: Rajawali pers.
- Jogiyanto. H. (2013), *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta.
- <https://idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan> diunduh pada tanggal 9 Oktober 2018
- <https://industri.kontan.co.id/news/2018/3/23/menjaga-kinerja-hindari-perang-tarif-di-industri-telekomunikasi> diunduh pada tanggal 9 Oktober 2018

<https://web.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan> diunduh pada tanggal 9 Oktober 2018

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20180731095032-17-26156/kinerja-keuangan-mengecewakan-tlkm-pimpin-pelemahan-ihsg> diunduh pada tanggal 9 Oktober 2018

https://seputarforex.com/saham/data_historis/ diunduh pada tanggal 9 Oktober 2018

Ikatan Akuntansi Indonesia, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 Arus Kas*. (2018), Jakarta.

Ikatan Akuntansi Indonesia, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 Laporan Keuangan*. (2018), Jakarta

Jogiyanto. (2013), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE

Jogiyanto. (2014), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE

Kasmir, (2014), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.

Kasmir, (2015), *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada

Kasmir, (2016), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada

Kusuma. (2014), Baru 1% Penduduk RI Investasi Saham, Padahal Untungnya Bisa 1.000%. <http://finance.detik.com/read/2014/02/07/144435/2490406/6/1-baru-1-penduduk-ri-investasi-saham-padahal-untungnya-bisa-1000>. Diunduh tanggal 15, bulan Mei, tahun 2014.

Kurniasari, R. (2014), Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Mengadopsi IFRS (International Financial Reporting Standard) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011. *Jurnal E-Maksi Harapan*, 1 (2), pp: 50-70

Mahrofi, Z. (2013), BEI Tegaskan Peningkatan Investor Tahan Gejolak. <http://www.antarnews.com/berita/395528/bei-tegaskan-peningkatan-investor-tahan-gejolak>. Diunduh tanggal 15, bulan Mei, tahun 2014.

Miraza, Z. (2013), Pengaruh Dividen Terhadap Hubungan Antara Return On Assets, Debt To Equity Ratio, dan Current Ratio Dengan Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal E-Maksi Harapan*, 1 (1), pp: 51-66

Murhadi. W. R. (2013), *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.

- Muhardi, W. R. (2015), *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat
- Munawir, S. (2014), *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberti.
- Murni, S. (2016), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2013). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol 16 No. 1
- Nurhasanah, R. (2014), Pengaruh ROA,ROE,dan EPS terhadap Harga Saham (Survey pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2007 2011). *Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi*. Bandung.
- Rani, K. S. (2015), Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 Di BEI. *Jurnal Manajemen*, 4 (6), pp: 1504 1524
- Samsul, M. (2016), *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Edisi Dua. Jakarta: Erlangga.
- Sekaran, U. (2017), *Metodologi Penelitian untuk Bisnis (Research Methods for Business)*. Buku 1 Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat.
- Sinaga,H. H. (2010), Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, Vol 15 No. 2
- Sugiyono, (2017), *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulia, R. (2013), Analisa Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan LQ45 Di Bursa efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Volume 3 No 1, April 2013.
- Sumampow, S. dan Murni, S. (2016), Pengaruh Return Saham, Price Book Value, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI, *Jurnal EMBA*, vol. 4, hal 795-805.
- Supranto, J. (2016), *Statistik: Teori dan Aplikasi*, Jilid 2, Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Syamsuddin. (2013), *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan pengambilan Keputusan)*. Cetakan ke-12. Jakarta: Rajawali
- Tandelilin, E. (2010), *Portofolio dan Investasi-Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Kanisius.
- Timuriana, T. dan Nurdiana, A. (2014), “Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Harga Saham pada PT Astra Agro Lestari Tbk di Bursa Efek Indonesia”.

Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIMAFE).
Volume Semester II. Hal. 50-58

Wahyudi, T. S. (2016), *Konsep dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan E-Views*, Edisi 1, Cetakan 1. Jakarta: Rajawali Pers.

Widarjono. (2016), *Ekonometrika Pengantardan Aplikasinya*, Edisi Keempat.
Yogyakarta. UPP STIM YKPN