P-ISSN : 2579-969X ; E-ISSN : 2622-7940

ARUS KAS OPERASI, PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM, KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MODERASI

Jaenal Abidin[1)], I Gede Adi Indrawan[2)], Lodang Prananta Widya Sasana[3)]
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
Email: jaenalabidin328@gmail.com[1)]

Abstrak

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangutan di pasar modal. Kenaikan dan penurunan harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dengan Kebijakan deviden sebagai variabel derasi pada Perusahaan Subsektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Metode pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling, berdasarkan metode tersebut diperoleh 10 perusahann dengan tahun penelitian selama 5 tahun, total data penelitian diperoleh Sebanyak 50 data observasi. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian menunjukan bahwa secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham dan kebijakan deviden pengaruh negative dan Signifikan terhadap harga saham. Kebijakan deviden tidak memoderasi arus kas operasi terhadap harga saham. Kebijakan deviden tidak memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Secara simultan menunjukkan bahwa arus kas operasi, pertumbuhan penjualan dan kebijakan deviden secara bersamaan berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Deviden, Harga Saham

Abstract

The share price is the price of a share that occurs on the stock market at a certain time determined by market participants and is determined by the demand and supply of shares in the capital market. Increases and decreases in stock prices are influenced by many factors. This study aims to determine the effect of Operating Cash Flow, Sales Marketing on Stock Prices with Dividend Policy as a Moderating Variable in the Subsector Company industry listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The sample selection method used purposive sampling method, based on this method obtained 10 companies with 5 years of research, the total research data obtained were 50 observation data. The analysis technique used is panel data regression which is a combination of time series data and cross section data. The results showed that partially operating cash flow had no positive and insignificant effect on stock prices. Sales growth has no positive and insignificant effect on stock prices and dividend policy has a negative and significant effect on stock prices. Dividend Policy does not moderate Operating Cash Flow on Share Price. Dividend Policy does not moderate Sales growth on Share Price. Simultaneously it shows that Operating Cash Flow, Sales Sales and Dividend Policy simultaneously affect the Stock Price.

Keywords: *Operating Cash Flow, Sales Sales, Dividend Policy, Stock Price*

1. PENDAHULUAN

Pelaku usaha di sektor bisnis mempunyai banyak pesaing dalam perekonomian saat ini, sehingga perlu bersiap menghadapi persaingan yang lebih ketat. Perusahaan perlu mendiskusikan upaya ini dengan baik, dan agar dapat bersaing, mereka harus mampu meningkatkan kuantitas dan kualitas. Setiap perusahaan membutuhkan biaya yang besar untuk dapat membuat barang yang bermutu tinggi agar tetap terdepan dalam persaingan serta bertahan. Saat mencari pendanaan baru, banyak bisnis yang beralih ke pasar modal. Pasar modal dipandang sebagai alat yang penting bagi dunia korporat karena tujuannya untuk menghimpun dua kepentingan: mereka yang memerlukan dana (emiten) serta mereka yang mempunyai dana lebih (investor). Sebagai metrik utama untuk menilai performa perusahaan ialah laporan keuangannya. Kesuksesan sebuah perusahaan dapat ditentukan dari seberapa cepat perusahaan tersebut bertumbuh, yang membutuhkan dukungan tambahan dari para investor.

Surat berharga yang disebut saham berfungsi sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Saham, dibandingkan dengan opsi investasi lainnya, berpotensi mengalami keuntungan maupun kerugian yang lebih tinggi dalam jangka panjang. Dividen dan pembayaran lain yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya tunduk pada hak klaim. Harga saham merupakan nilai pasar pada akhir hari perdagangan dari satu unit kepemilikan di perusahaan publik (Suripto, 2019 dalam Sari, 2017). Harga saham rentan terhadap berbagai macam dampak, baik dari lingkungan internal maupun sebaliknya. Indikator nilai perusahaan serta pengukur efektivitas manajerial dapat ditemukan dengan memeriksa harga saham pada akhir tahun. Banyak faktor, di dalam maupun di luar emiten, yang dapat memengaruhi nilai saham.

Laporan arus kas memberikan wawasan berharga mengenai kapasitas bisnis untuk memenuhi kewajiban keuangan, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasi, membayar dividen, dan menghasilkan uang tunai dari aktivitas operasi. Oleh karena itu, peningkatan kapasitas operasi menunjukkan peningkatan pendapatan perusahaan, yang menarik investor dan menaikkan permintaan atas saham emiten, yang mendorong kenaikan nilai saham. Karena berfungsi sebagai standar untuk mengukur hasil operasi bisnis mampu mencetak kas yang dapat dipergunakan bagi investasi, arus kas operasi dapat menjadi prediktor status perusahaan bagi para investor. Memberikan informasi kepada calon investor terkait kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan arus kas yang cukup dari aktivitasnya guna membayar utang, menjaga kelancaran bisnis, membayar dividen, serta menciptakan investasi dengan modal baru tanpa harus mencari modal dari sumber luar, dikenal dengan istilah arus kas operasi (Setiawati, 2018 dalam Simamora, 2002).

Data arus kas operasi hanyalah salah satu dari beberapa variabel yang memengaruhi nilai saham. Lainnya adalah pertumbuhan penjualan. Saat membeli saham, investor memperhitungkan pertumbuhan penjualan. Kenaikan atau penurunan penjualan tahunan yang dinyatakan sebagai persentase penjualan disebut pertumbuhan penjualan (Suripto, 2019 dalam Sari, 2017). Teknik perencanaan keuangan yang disebut persentase penjualan melibatkan penyesuaian setiap akun dalam laporan keuangan (perusahaan berdasarkan tingkat penjualan yang diantisipasi. Bisnis ini memiliki masa depan cerah jika pertumbuhan penjualan tahunannya terus meningkat. Karena pertumbuhan perusahaan merupakan indikasi perkembangan bisnis yang baik dan mendapat reaksi positif dari investor, maka tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan oleh pertumbuhan penjualan akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, sebelum memilih untuk membeli saham, investor harus mencermati perkembangan penjualan emiten. Kemampuan suatu bisnis untuk mempertahankan profitabilitas sambil meraih peluang baru akan bergantung pada seberapa cepat pertumbuhan penjualannya.

Kebijakan dividen suatu perusahaan sebagai suatu hal penting yang perlu diputuskan dengan cara yang menyeimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Kebijakan dividen sebagai peraturan yang berkaitan dengan pengeluaran perusahaan, seperti mencari tahu berapa banyak uang yang disimpan sebagai

cadangan dan pembayaran dividen atas beban perusahaan, stabilitas dan pertumbuhan dividen (Rosharlianti, 2018 dalam Rahyu dan Irawati, 2022). Bunga cadangan akan diabaikan jika seluruh dividen dibayarkan; sebaliknya, kepentingan tunai pemegang saham akan diabaikan jika seluruh keuntungan disimpan tanpa adanya pembagian dividen. Manajer keuangan dapat mencari strategi dividen yang ideal untuk melindungi kedua kepentingan tersebut.

2. TELAAH ITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Praktik perusahaan yang memberikan laporan tahunan kepada pemegang saham didukung oleh teori keagenan. Teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) membuat asumsi bahwa pemegang saham kurang memiliki pengetahuan yang cukup tentang keadaan dan kinerja organisasi.

Michael Spence pertama kali mengajukan ide pemberian sinyal dalam studinya pada tahun 1973, Job Market Signaling. Dengan menyampaikan sinyal, pemilik informasi bertujuan untuk menyampaikan pengetahuan yang mungkin digunakan oleh penerima, dan penerima kemudian akan mengubah perilakunya berdasarkan cara mereka menafsirkan sinyal tersebut, menurut Michael Spence (1973).

Harga Saham

Dalam Aries Veronica, Dwi Yanti, dan Pratami Hidayah (2022), Hartono (2008) menyatakan bahwa para partisipan di pasar memutuskan berapa nilai sebuah saham serta sebagai nilai yang ditampilkan di pasar saham pada saat tertentu. Penawaran maupun permintaan pasar modal terhadap setiap saham tersebut menentukan tinggi rendahnya nilai saham tersebut. Harga saham di pasar efisien berfluktuasi sesuai dengan informasi yang tersedia saat ini. Interaksi antara pembeli serta penjual di pasar yang kompetitif seperti BEI menghasilkan harga-harga yang berada pada titik keseimbangan atau disebut juga dengan nilai pasar.

Arus Kas Operasi

Arus masuk serta keluar keuangan utama suatu emiten pada rentang waktu tertentu (Nurdiana, 2021). Laporan arus kas memberikan wawasan berharga mengenai kapasitas bisnis untuk memenuhi kewajiban keuangan, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasi, membayar dividen, dan menghasilkan uang tunai dari aktivitas operasi.

Pertumbuhan Penjualan

Peningkatan penjualan menunjukkan derajat variasi penjualan dari tahun ke tahun (Houston, 2001 dalam Veronica dkk, 2022). Sebuah bisnis akan semakin bergantung pada pendanaan dari luar jika semakin cepat pertumbuhannya. Bisnis dengan angka penjualan yang kuat atau sedang berkembang akan menarik perhatian investor yang menginginkan kepastian bahwa bisnis tersebut dapat terjual, menghasilkan keuntungan, dan membagikan dividen kepada pemiliknya.

Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen suatu emiten sebagai suatu hal penting yang perlu diputuskan dengan cara yang menyeimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran yang dilakukan oleh emiten, berupa penentuan berapa jumlah dividen yang harus dikeluarkan serta berapa jumlah yang harus disimpan untuk dividen (Rosharlianti, 2018 dalam Rahyu dan Irawati, 2022). stabilitas perusahaan dan perkembangan dividen. Bunga cadangan akan diabaikan jika seluruh dividen dibayarkan; sebaliknya, kepentingan tunai pemegang saham akan diabaikan jika seluruh keuntungan disimpan tanpa adanya pembagian dividen. Manajer keuangan dapat mencari strategi dividen yang ideal untuk melindungi kedua kepentingan tersebut.

3. METODE PENELITIAN

Data sekunder serta metodologi kuantitatif dipergunakan dalam penelitian ini. Sugiyono (2019:15), mendefinisikan penelitian kuantitatif sebagai pendekatan penelitian berbasis positivisme yang mempergunakan instrumen penelitian untuk menghimpun data serta mengkaji data kuantitatif dalam rangka menguji hipotesis dalam rangka mempelajari populasi atau sampel tertentu. Cerita atau catatan tentang peristiwa yang penulisnya tidak mengamati secara langsung melainkan keterangan dari orang lain yang melihatnya

dikenal sebagai sumber data sekunder (Endang, 2018:158).

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sudah terdaftar di BEI dalam Sub Sektor Industrials tahun 2017-2021 dan telah dipublikasikan, yang berjumlah 57 Perusahaan. Pengambilan waktu tersebut dipergunakan untuk melihat konsistensi hasil penelitian ini dari tahun ke tahun. Purposive sampling adalah teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih representatif (Sugiyono, 2019:134). Sampel penelitian yang dipilih dengan kriteria yaitu 10 urutan perusahaan umum terbaik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan yang memiliki pembagian Deviden perusahaan yang besar serta mendapatkan kepercayaan investor lebih banyak harus menyajikan laporan keuangan yang berkualitas yaitu dengan mencerminkan Harga Saham.

1. Perusahaan sektor Industrials yang terdaftar di bursa efek Indonesia
2. Perusajaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan tidak mengalami dellsting tahun 2017-2021.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data terkait variabel penelitian Kebijakan Deviden.
4. Perusahaan yang mempunyai Harga Penutupan Saham Tahun 2017- 2021.

Teknis Penumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari atau mengumpulkan catatan-catatan atau dokumen yang berkaitan dengan masalah yang diteliti dan riset kepustakaan dan menggunakan teknik pencatatan dokumen dengan mengunduh data laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI subsektor Industrial dapat di unduh di Annual Report, Yahoo Finance dan link www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan perhitungan statistik, Teknik analisis data yang digunakan menggunakan aplikasi e-views series 12. Adapun tahapan analisis data yang akan dilakukan untuk melakukan pengujian

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Chow Pengujian Pemilihan Model pada Regresi Data Panel

Tabel 1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	92.093637	(9,37)	0.0000
Cross-section Chi-square	157.639269	9	0.0000

Seperti yang dapat dicermati, FEM lebih efektif daripada CEM dalam mengestimasi regresi data panel karena nilai probabilitas dari uji F serta uji Chi-square kurang dari α = 0,05.

Tabel 2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

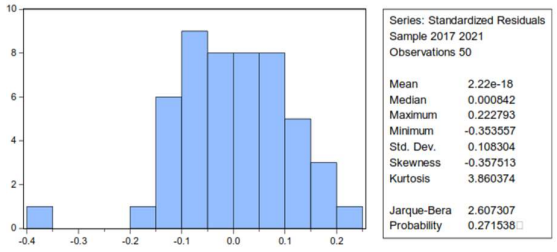
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.835337	3	0.0200

Dengan menggunakan analisis regresi Fixed Effect Model, H_0 dapat diterima karena nilai probabilitas chi-square 0,0200 lebih rendah dari α = 0,05 menurut uji Hausman di atas.

Hasil uji asumsi klasik

Uji normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas



Karena nilai probabilitas yang dihitung adalah 0,271538 > 0,05, asumsi normalitas tradisional

telah terpenuhi serta residu terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

	X1	X2	Z
X1	1.000000	-0.024219	0.020468
X2	-0.024219	1.000000	-0.455683
Z	0.020468	-0.455683	1.000000

Tabel uji multikolinearitas menunjukkan tidak terdapat permasalahan multikolinearitas. Setiap variabel bebas dalam model regresi tidak mengindikasikan adanya lebih dari satu variabel yang berkorelasi dan koefisien korelasi di antara mereka kurang dari 0,90.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 5. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.095267	Prob. F(3,46)	0.3607
Obs*R-squared	3.333416	Prob. Chi-Square(3)	0.3430
Scaled explained SS	1.637677	Prob. Chi-Square(3)	0.6509

Uji Breusch Pagan Godfrey tidak menunjukkan adanya tanda-tanda heteroskedastisitas, sesuai tabel Uji Heteroskedastisitas di atas juga menunjukkan nilai probabilitas chi square (3) sebesar 0,3430 > 0,05.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.531233	0.740109	3.420084	0.0015
X1	0.023372	0.027358	0.854313	0.3984
X2	-0.102121	0.111842	-0.913084	0.3671
Z	-0.149292	0.064507	-2.314346	0.0263

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.974972	Mean dependent var	3.220298
Adjusted R-squared	0.966855	S.D. dependent var	0.684592
S.E. of regression	0.124635	Akaike info criterion	-1.107960
Sum squared resid	0.574753	Schwarz criterion	-0.610834
Log likelihood	40.69901	Hannan-Quinn criter.	-0.918652
F-statistic	120.1134	Durbin-Watson stat	1.003529
Prob(F-statistic)	0.000000		

Output di atas menunjukkan tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW 1,003529 berada di antara -2 serta +2 atau -2 < DW < +2.

Uji Determinasi

Tabel 7. Uji Determinasi

R-squared	0.974972	Mean dependent var	3.220298
Adjusted R-squared	0.966855	S.D. dependent var	0.684592
S.E. of regression	0.124635	Akaike info criterion	-1.107960
Sum squared resid	0.574753	Schwarz criterion	-0.610834
Log likelihood	40.69901	Hannan-Quinn criter.	-0.918652
F-statistic	120.1134	Durbin-Watson stat	1.003529
Prob(F-statistic)	0.000000		

Mengacu pada data output, nilai R-Squared model regresi mencapai 0.974972, yang mengindikasikan tiap variabel bebas, serta variabel moderasi kebijakan dividen mampu menjelaskan 97% variabel terikat harga saham. Grafik ini mendeskripsikan bagaimana setiap komponen memengaruhi harga saham, dengan elemen yang tidak tercakup dalam penelitian memengaruhi 3% sisanya.

Uji Parsial

Tabel 8. Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.531233	0.740109	3.420084	0.0015
X1	0.023372	0.027358	0.854313	0.3984
X2	-0.102121	0.111842	-0.913084	0.3671
Z	-0.149292	0.064507	-2.314346	0.0263

Terlihat dari tabel model regresi persamaan linier bahwa:

1. Arus Kas dari Operasi ke Harga Saham

Tabel berikut mengindikasikan, ambang batas signifikansi 0.05 df = (n-k-1) = (50-3-1) = 46, T_{hitung} = 0.854313 < T_{tabel} = 1.67866. Lebih lanjut, nilai probabilitas signifikansi 0.3984 mengindikasikan lebih tinggi (0.3984 > 0.05) melebihi ambang batas signifikansi yang telah ditentukan 0,05. Ini mengindikasikan dampak arus kas operasi atas nilai saham adalah minimal dan tidak signifikan. H_1 engan demikian terbantahkan.

2. Pertumbuhan Harga Saham dalam Penjualan

Tabel berikut mengindikasikan, ambang batas signifikansi 0,05 df = (n-k-1) = (50-3-1) = 46,

T_{hitung} -0,913084 < T_{tabel} 1,67866. Selain itu, nilai probabilitas signifikan 0.3671 (0.3671 > 0.05) mengindikasikan melebihi ambang batas signifikansi yang telah ditentukan 0,05. Ini mengindikasikan dampak peningkatan penjualan terhadap harga saham dapat diabaikan dan tidak menguntungkan. H_2 sangat diabaikan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Tabel terlampir mengindikasikan, ambang batas signifikan 0,05 df = (n-k-1) = (50-3-1) = 46, selisih antara T_{hitung} dan T_{tabel} adalah -2,314346 < 1,67866. Nilai probabilitas signifikansi 0,0263 juga mencerminkan lebih rendah dari ambang batas signifikansi yang telah ditentukan 0,05 (0,0263 > 0,05). Ini mengindikasikan harga saham secara signifikan dan parsial dipengaruhi secara negatif oleh kebijakan dividen. H_3 dengan demikian terbantahkan.

Uji Simultan

Tabel 9. Uji Simultan

R-squared	0.974972	Mean dependent var	3.220298
Adjusted R-squared	0.966855	S.D. dependent var	0.684592
S.E. of regression	0.124635	Akaike info criterion	-1.107960
Sum squared resid	0.574753	Schwarz criterion	-0.610834
Log likelihood	40.69901	Hannan-Quinn criter.	-0.918652
F-statistic	120.1134	Durbin-Watson stat	1.003529
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel sebelumnya, F_{tabel} mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan F_{hitung} sebesar 120,1134. Melalui n = 50 sampel, k = 4, serta tingkat signifikansi 0,05, diperoleh F_{tabel} 2,8. Tingkat signifikan tabel yaitu 0.000000 < 0.05, yang berarti dfl = k-1 = 4 -1 = 3 dan df2 = n-k = 50-4 = 46. Ini mengindikasikan bagaimana arus kas operasi, pertumbuhan penjualan, maupun kebijakan dividen semuanya secara signifikan dan menguntungkan memengaruhi harga saham pada saat yang bersamaan. Oleh karena itu H_4 disetujui.

Uji Analisis Moderasi

Tabel 10. Kebijakan Deviden Memoderasi Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.434559	0.513123	2.994490	0.0049
X1	0.027095	0.030179	0.597818	0.3751
Z	-0.019736	0.529156	-0.023502	0.9811
M1	-0.003524	0.031466	-0.121517	0.9039

Dari tabel diatas, nilai probabilitas moderasi 1 sebesar 0.9039 > 0,05 artinya Kebijakan Deviden tidak memoderasi hubungan variabel Arus Kas Operasi atas Harga Saham.

Tabel 11. Kebijakan Deviden Memoderasi Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.160964	0.030864	102.4169	0.0000
X2	-0.241502	0.143241	-1.685987	0.1002
Z	-0.117404	0.068517	-1.713499	0.0950
M2	-0.013931	0.011025	-1.263596	0.2143

Hubungan antara variabel Pertumbuhan Penjualan atas Harga Saham tidak dimoderasi oleh Kebijakan Dividen, ini mengindikasikan dengan nilai probabilitas moderasi 2 pada tabel diatas yaitu 0.2143 > 0.05.

Dampak Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Uji parsial variabel Arus Kas Operasi memperoleh nilai T_{hitung} 0.854313 lebih rendah dari nilai taraf signifikan 1.67866, serta nilai level 0.3984 > 0.05. Karena nilai level lebih tingi dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan arus kas operasi tidak menstimulasi kenaikan harga saham. Arus kas operasi tidak berdampak pada harga saham, sesuai dengan koefisien regresi yang bernilai positif 0.023372. H_1 dengan demikian terbantahkan. Hal ini disebabkan ketika investor mengambil keputusan investasi, mereka juga mempertimbangkan berbagai faktor selain arus kas operasi, seperti risiko perusahaan, kondisi pasar, kondisi sosial, politik, ekonomi, serta lain sebagainya. Temuan ini selaras dengan (Setiawati, 2018) yang tidak mengemukakan korelasi antara arus kas operasi dengan harga saham. Namun penelitian ini bertentangan dengan Jihan Alifah Salsabila (2022) yang mengindikasikan arus kas operasi meningkatkan nilai saham.

Dampak Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Uji parsial variabel pertumbuhan penjualan menghasilkan nilai T_{hitung} -0.913084 < T_{tabel} 1.67866. 0,3671 > 0,05 merupakan nilai signifikan. Karena nilai tingkat signifikan lebih tinggi dari 0,05, temuan ini

mengindikasikan harga saham tidak dipengaruhi secara signifikan serta menguntungkan oleh pertumbuhan penjualan. Arah negatif yang ditunjukkan oleh koefisien regresi -0,102121 mengindikasikan harga saham tidak dipengaruhi positif signifikan oleh pertumbuhan penjualan. H_2 sangat diabaikan. Sebab, meski pertumbuhan penjualan perseroan meningkat, beban operasional dan penjualan yang tinggi berdampak pada turunnya laba bersih. Dengan demikian, peningkatan pertumbuhan penjualan tidak selalu berarti kenaikan harga saham emiten; dalam skenario ini, pertumbuhan penjualan bukanlah faktor utama yang dipertimbangkan ketika mengambil keputusan investasi. Temuan ini selaras dengan Suripto (2019) yang tidak menemukan hubungan antara harga saham dengan pertumbuhan penjualan (PP). Namun penelitian ini bertentangan dengan temuan (Veronica dkk, 2022) mengindikasikan pertumbuhan penjualan berdampak signifikan serta positif atas harga saham.

Dampak Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Uji parsial variabel Kebijakan Dividen menghasilkan nilai T_{hitung} -2.314346 < T_{tabel} 1.67866. 0,0263 > 0,05 merupakan nilai signifikan. Mengingat nilai tingkat signifikan lebih tinggi dari 0,05, temuan ini mengindikasikan kebijakan dividen berdampak signifikan serta negatif atas harga saham. H3 dengan demikian terbantahkan. pembayaran dividen yang kecil, berarti tidak memengaruhi kekayaan pemegang saham. Bergantung pada keuntungan yang dihasilkan oleh aset perusahaan daripada bagaimana keuntungan dibagi antara laba ditahan dan dividen, kenaikan nilai dividen tidak selalu berarti peningkatan harga saham perusahaan (Miller & Modigliani, 1961; Rashid & Rehman , 2008). Penjelasan lainnya adalah karena pembagian dividen sangat tidak biasa atau sederhana dalam sampel penelitian, kebijakan dividen tidak berdampak atas harga saham. Selain itu, kebijakan dividen berdampak kecil atas harga saham, ini disebabkan karena investor dan manajer memiliki persepsi yang sama mengenai keadaan perusahaan yang sebenarnya. Inilah yang menjadi alasan mengapa harga saham secara akurat mewakili nilai perusahaan (Sugeng, 2017:440). Dividen tidak diperlukan dalam hal ini untuk menyeimbangkan kesadaran investor maupun manajemen akan situasi perusahaan. Harga saham dipengaruhi oleh penawaran serta permintaan saham di pasar modal serta faktor eksternal termasuk suku bunga, peraturan pemerintah, serta kondisi politik, sosial, dan ekonomi. Kebijakan dividen tidak menimbulkan reaksi pasar yang dapat memengaruhi harga saham secara signifikan (Pertiwi & Wiagustini, 2016). Namun penelitian ini mendukung penelitian Hana Chabibatul Latifah dan Ani Wilujeng Suryani (2020) yang tidak menemukan hubungan antara harga saham dengan Kebijakan Dividen (KD). Temuan ini bertentangan dengan temuan Eka Siti Rahayu dan Wiwit Irawati (2022) yang mengindikasikan kebijakan dividen berpengaruh signifikan serta positif atas harga saham.

Moderasi Kebijakan Deviden atas pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai T untuk variabel Kebijakan Dividen yang dipengaruhi oleh Arus Kas Operasi sebesar -0.121517 < T_{tabel} 1.67866. 0,9039 > 0,05 merupakan nilai signifikan. Mengingat nilai tingkat signifikan lebih besar dari 0,05, temuan ini menunjukkan bahwa dampak Nilai Kebijakan Dividen terhadap harga saham tidak dimoderasi oleh Arus Kas Operasi. H_4 sangat diabaikan. Alasan di balik ini ialah arus kas operasional bukanlah satu-satunya metrik yang dilihat investor ketika membuat keputusan investasi. Beberapa elemen lain termasuk kondisi pasar, isu sosial serta politik, ekonomi dan sosial, risiko bisnis, serta lainnya. Temuan ini selaras dengan (Setiawati, 2018) yang juga mengungkapkan tidak adanya korelasi antara arus kas operasional terhadap harga saham. Di sisi lain, temuan ini bertolak belakang dengan temuan Jihan Alifah Salsabila (2022) mengungkapkan arus kas operasi (AKO) meningkatkan nilai saham.

Moderasi Kebijakan Deviden atas pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Tabel 4.14 menunjukkan nilai T untuk variabel Kebijakan Dividen yang dipengaruhi oleh Pertumbuhan Penjualan -1.263596 < T_{tabel} 1.67866. 0,2143 > 0,05 merupakan nilai

signifikan. Hasil ini mengindikasikan nilai kebijakan dividen tidak memperlambat pertumbuhan penjualan harga saham karena nilai tingkat signifikannya lebih dari 0,05. H5 dengan demikian dibantah. Sebab, meski pertumbuhan penjualan perseroan meningkat, beban operasional dan penjualan yang tinggi berdampak pada turunnya laba bersih. Dengan demikian, peningkatan pertumbuhan penjualan tidak selalu berarti kenaikan harga saham perusahaan. Temuan ini selaras dengan penelitian Suripto (2019) yang tidak mengindikasikan hubungan antara harga saham dengan pertumbuhan penjualan (PP). Namun penelitian ini bertentangan dengan temuan (Veronica dkk, 2022) yang mengindikasikan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dan positif atas harga saham.

Pengaruh Secara Simultan Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham

Tabel 4.12 mengindikasikan F_{tabel} mempunyai tingkat signifikansi 0,05 dan F_{hitung} 120,1134. Dengan jumlah sampel (n) = 50, jumlah variabel (k) = 4, dan taraf signifikansi 0,05 maka Ftabelnya adalah 2,8, dengan taraf signifikan dalam tabel adalah 0,000000 < 0,05, sehingga dfl = k-1 = 4 -1 = 3 dan df2 = n-k = 50-4 = 46. Ini mengindikasikan bagaimana arus kas operasi, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen semuanya secara signifikan dan menguntungkan mempengaruhi harga saham pada saat yang bersamaan. Oleh karena itu H_6 disetujui. Sehingga, dapat dijelaskan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini—arus kas operasi, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen—berpengaruh atas harga saham karena arus kas operasi merupakan ukuran hasil operasi perusahaan, termasuk kemampuannya menghasilkan kas. untuk investasi, melunasi hutang atau pinjaman, dan mempertahankan kemampuan operasionalnya tanpa bergantung pada sumber pendanaan dari luar. Akibatnya, arus kas operasi dapat menunjukkan keadaan bisnis kepada investor. Pertumbuhan Penjualan sementara itu. Penjualan untuk periode berikutnya dapat didorong oleh nilai pertumbuhan, yang meningkat pada setiap periode. Semua akun dalam laporan keuangan perusahaan disesuaikan berdasarkan perkiraan tingkat penjualan perusahaan dengan menggunakan pendekatan persentase penjualan dalam perencanaan keuangan. Bisnis ini memiliki masa depan cerah jika pertumbuhan penjualan tahunannya terus meningkat. Laju pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi nilai atau harga saham perusahaan, (Suripto, 2019), pertumbuhan perusahaan merupakan indikasi perkembangan bisnis yang baik dan mendapat reaksi yang baik dari investor. Konsekuensinya, investor akan puas ketika harga saham yang tinggi menghasilkan keuntungan. yang masuk akal. Keuntungan dari harga saham yang relatif tinggi antara lain capital gain dan membaiknya persepsi perusahaan, sehingga memudahkan manajemen untuk mengumpulkan dana dari sumber luar (Yoakim dalam Suripto, 2019).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh arus kas operasi dan pertumbuhan penjual terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebgai varibel moderasi pada perusahaan subsektor industrials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat disimpulkan Hasil penelitian menunjukan bahwa secara parsial Arus Kas Operasi tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham dan Kebijakan Deviden berpengaruh Negatif dan Signifikan terhadap Harga Saham. Kebijakan Deviden tidak memoderasi Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham. Kebijakan Deviden tidak memoderasi pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham. Secara Simultan menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Deviden secara bersamaan berpengaruh terhadap Harga Saham.

REFERENSI

Alexander, S., Pangemanan, S., dan Kumayas, N.D. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Listing di Bursa Efek Indonesia (2012-2016). Jurnal Riset Akuntansi, 13(02), “Going Concern.”

Aprilyanti, R., dan Santosa, AA (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Return On Asset (ROA), Debt to Asset Ratio (DAR), dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019 .104–113; eCo-Fin, 2(3).

Bwarleling, TH, dan Septyadi, MA (2020). Pengaruh leverage, kebijakan dividen, dan volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 2(3), 149-162, AKURASI.

D.Nurdiana. 2021. Pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap harga saham pada industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Bisnis di Indonesia (JABISI), 2(1), 27–38.

EW Winarni (2018). Teori dan Praktek Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Halaman 89. Jakarta: Bumi Aksara.

F.Situmorang. 2022. Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dan Pengaruh Earning Per Share (EPS) Di Tekstil dengan Garmen BEI (Disertasi Doktoral, Prodi Manajemen).

Handayani, N., dan Arianti, I.F. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap harga saham. JIRA, 11(1), Jurnal Ilmu dan Penelitian Akuntansi.

Hidayah, P., Yanti, D., dan Veronica, A. (2022). Dampak fluktuasi nilai tukar dan pertumbuhan pasar terhadap harga saham perusahaan Pertambangan di bursa efek Indonesia. 4(2), 147-162, Jurnal Media Akuntansi (Mediasi).

Hidayati, A., dan Lakoni, I. (2022). Analisis Kebijakan Dividen Sebagai Faktor Pemoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Bursa Efek Indonesia Pada Perusahaan Property dan Real Estate Analisis Kebijakan Dividen Sebagai Faktor Pemoderasi Pengaruh. 9 (Februari), 80–92.

I.A.Sahupala (2020). Pengaruh Risiko Sistematis dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (UPN "VETERAN" JATIM, disertasi doktoral).

Irawati, W., dan Rahayu, ES (2022). Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menguji pengaruh tarif pajak, kebijakan dividen, dan risiko bisnis terhadap harga saham. Jurnal Keuangan dan Strategi Indonesia Inside, Jurnal Yudishtira, 2(2), 244-261.

J. A. Salsabila dan L. Ardini (2022). Dampak arus kas operasi, laba bersih, dan struktur modal terhadap harga saham selama pandemi COVID-19. JIRA, 11(9), Jurnal Ilmu dan Penelitian Akuntansi.

Prasetyo, A., dan Chasanah, NM (2020). dampak pertumbuhan penjualan dan risiko likuiditas terhadap nilai saham perusahaan real estat dan properti. 25(1), Majalah Ekonomi, 75-83.

S.Suripto (2019). Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 hingga 2016 menguji pengaruh tarif pajak, laba per saham, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Jurnal Renaisans, 4(01), 479–494.

Sitinjak, R., dan Sijabat, J. (2021). Pentumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Sektor Manufaktur pada Industri Barang Konsumsi yang termasuk dalam BEI 2017-2019). Online, Jurnal Ekonomi dan Bisnis (JEB), 02 (02), 75, 85.

Setiawati, D. (2018). Hubungan antara harga saham dengan laba bersih dan arus kas operasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2012 hingga 2015. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 11(2), 319-330; Dinamika Ekonomi.

Sulastri, S. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan dan total arus kas terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara tahun 2016 hingga 2020. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 2(2), 472-483.

Winarni, EW. (2018). Teori dan Praktik Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Halaman 158, Jakarta: Bumi Aksara,

Winarni, EW. (2018). Teori dan Praktik Penelitian Kuantitatif dan Kualitatis Halaman 18. Jakarta: Bumi Aksara.

Zainuddin, Z., dan Badriah, N. (2021). Kajian terhadap subsektor otomotif dan konstituennya yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2019 menguji pengaruh kebijakan profitabilitas, leverage, dan deviasi terhadap harga saham. 671-686 dalam Ekonomi Bisnis, 27(2).